ISSN 1564-4197

SERIE

FINANCIAMIENTO PARA EL DESARROLLO

Sistema de pagos transnacionales vigentes en América Latina

ALADI, SML y SUCRE

Esteban Pérez Caldentey
Daniel Titelman
Georgina Cipoletta Tomassian

NACIONES UNIDAS

CEPAL

SERIE

245

FINANCIAMIENTO PARA EL DESARROLLO

Sistemas de pagos transnacionales vigentes en América Latina

ALADI, SML y SUCRE

Esteban Pérez Caldentey
Daniel Titelman
Georgina Cipoletta Tomassian

NACIONES UNIDAS

CEPAL

Este documento fue preparado por Daniel Titelman, Director; Esteban Pérez, Oficial de Asuntos Económicos, y Georgina Cipoletta Tomassian, Oficial de Asuntos Económicos, de la División de Financiamiento para el Desarrollo de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). Los autores agradecen la colaboración de Pablo Carvallo, de la misma División.

Las opiniones expresadas en este documento, que no ha sido sometido a revisión editorial, son de exclusiva responsabilidad de los autores y pueden no coincidir con las de la organización.

Publicación de las Naciones Unidas
ISSN 1564-4197
LC/L.3692
Copyright © Naciones Unidas, diciembre de 2013. Todos los derechos reservados
Impreso en Naciones Unidas, Santiago de Chile

Los Estados miembros y sus instituciones gubernamentales pueden reproducir esta obra sin autorización previa. Sólo se les solicita que mencionen la fuente e informen a las Naciones Unidas de tal reproducción.

Índice

Resumen ... 5

Introducción ... 7

I. Objetivos y antecedentes de los sistemas de pago transnacionales ... 9
A. Objetivos, motivaciones y características generales ... 9
1. Ahorro en el uso de divisas ... 9
2. Minimización de costos de transacción y riesgos ... 13
B. Algunas experiencias extrarregionales ... 15
1. Europa ... 15
2. Unión Asiática de Compensación ... 16
3. Consejo de Cooperación para los Estados Árabes del Golfo ... 17
C. Los sistemas de pago en la región: CPCR/ALADI, SML y SUCRE ... 18

II. Instrumentos para el logro de los objetivos de los sistemas de pago en la región ... 21
A. El ahorro de divisas ... 21
B. La reducción de costos de transacción ... 23
1. La reducción de la incertidumbre cambiaria ... 23
2. Las puertas de entrada a los sistemas de pago ... 26
C. El manejo del riesgo crediticio y de liquidez ... 27
1. El riesgo crediticio ... 27
2. El riesgo de liquidez ... 28
D. Objetivos específicos de los sistemas de pago en la región ... 29
1. La complementación económica y la reducción de asimetrías ... 29

III. Sistemas de pago y los flujos comerciales ... 35
A. El Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos (CPCR) de la ALADI ... 35
B. El Sistema de Pagos en Moneda Local (SML) ... 36
C. El Sistema Unitario de Compensación Regional de Pagos (SUCRE) ... 38
D. La composición del comercio por país y por productos ... 39

IV. Desafíos para fortalecer los sistemas de pago en la región con vistas a dinamizar el comercio 41
A. El CPCR 41
B. El SML 43
C. El SUCRE 45
D. Consideraciones finales 45

Bibliografía 53

Anexo 53

Serie Financiamiento para el Desarrollo: números publicados 59

Índice de cuadros

CUADRO 1 ALADI: AHORRO EN DIVISAS, PAGOS ANTICIPADOS, TASA DE INTERÉS UTILIZADA EN EL CONVENIO Y TASA DE INTERÉS INTERNACIONAL, 2000-2010 43
CUADRO 2 PARTICIPACIÓN DE LAS PYMES EN EL TOTAL DE LA ECONOMÍA FORMAL 44
CUADRO 3 TASAS DE INTERÉS UTILIZADA EN EL CONVENIO ALADI, ACU Y TASAS DE INTERÉS INTERNACIONAL 48
CUADRO 4 BNDES: DESEMBOLSOS TOTALES Y DESEMBOLSOS EFECTUADOS A TRAVÉS DEL CPCR (ALADI) PARA EXPORTACIONES BRASILEÑAS A AMÉRICA LATINA, 1997-2011 47
CUADRO 5 LISTA NO EXHAUSTIVA DE FINANCIAMIENTOS PÚBLICOS DE BRASIL, EFECTUADOS POR EL BNDES, AL AMPARO DEL CPCR 50
CUADRO A.1 SISTEMAS DE PAGOS 54

Índice de gráficos

GRÁFICO 1 ASIGNACIÓN Y PONDERACIÓN DE MONEDA LOCAL EN EL "SUCRE" 25
GRÁFICO 2 EVOLUCIÓN DE LAS TRANSACCIONES DEL SISTEMA DE PAGOS DE LA ALADI (CPCR), 1966-2012 36
GRÁFICO 3 SISTEMA DE PAGOS DE LA ALADI (CPCR): DIVISAS TRANSFERIDAS Y AHORRO DE DIVISAS, 1970-2011 36
GRÁFICO 4 EVOLUCIÓN DE LAS TRANSACCIONES DEL SML ENTRE LA ARGENTINA Y EL BRASIL, 2009-2012 37
GRÁFICO 5 NÚMERO DE EMPRESAS QUE PARTICIPAN EN EL SML, 2008-2010 38
GRÁFICO 6 EVOLUCIÓN DE LAS TRANSACCIONES DEL SUCRE, 2010-2011 38
GRÁFICO 7 PRINCIPALES RUBROS DE EXPORTACIÓN DENTRO DE CADA CONVENIO, 2009 38
GRÁFICO 8 CPCR: MONTOS TOTALES DE LAS LÍNEAS DE CRÉDITO, 2000-2010 42
GRÁFICO 9 COMERCIO CANALIZADO A TRAVÉS DE ALADI Y ACU, 1975-2011 46
GRÁFICO 10 AHORRO DE DIVISAS COMO PARTICIPACIÓN DEL TOTAL DEL VALOR DE LAS OPERACIONES CURSADAS, 1975-2011 44
GRÁFICO 11 ACU: USO DEL SISTEMA DE PAGO Y RESERVAS EN MESES DE IMPORTACIONES, 1976-2011 47
GRÁFICO 12 ALADI: PARTICIPACIÓN DEL COMERCIO CANALIZADO A TRAVÉS DEL SISTEMA DE PAGO Y RESERVAS EN MESES DE IMPORTACIONES, 1976-2011 47
GRÁFICO 13 DESEMBOLSOS DEL BNDES PARA EXPORTACIONES BRASILEÑAS A AMÉRICA LATINA 50

Índice de recuadros

RECUADRO 1 OPERATORIA DEL CPCR DE LA ALADI 28
RECUADRO 2 OPERATORIA BÁSICA DEL SML 29
RECUADRO 3 OPERATORIA BÁSICA DEL SUCRE 30

RECUADRO 4 BNDES Y EL CPCR.....47

Resumen

Desde sus orígenes, los Sistemas de Pagos Transnacionales (SPT) dentro y fuera de la región se establecieron principalmente para promover un mayor comercio intrarregional; pero al mismo tiempo, también se han propuesto promover una mayor integración financiera mediante una cooperación más estrecha entre los bancos centrales. Dicha cooperación se ha fundado en la necesidad de coadyuvar a generar mayores ahorros de divisas, especialmente en tiempos de escasez, y a mejorar el acceso a los mercados financieros internacionales.

A los fines de estimular el comercio intrarregional, los SPT vigentes en América Latina y el Caribe han canalizado sus esfuerzos, por un lado, promoviendo el ahorro de divisas en las operaciones comerciales entre los países miembros de los convenios de pagos; y por otro, procurando reducir los costos de las transacciones involucradas en tal comercio.

Para cumplir con dichos objetivos, los SPT vigentes en la región utilizan una diversidad de instrumentos que contemplan en sus esquemas de funcionamiento, entre otros, sistemas de compensación multilaterales, uso de monedas locales y uso de unidades de cuenta común.

El presente documento, describe los principales objetivos de los sistemas de pagos y los ilustra en base a la experiencia extra e intrarregional para luego dar paso al análisis los sistemas de pago vigentes en la región (el Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos de la ALADI (CPCR) que incluye a doce países de América Latina; el Sistema de Pagos en Monedas Locales (SML) acordado entre Argentina y Brasil; y el Sistema Unitario de Compensación Regional (SUCRE) suscrito por el Estado Plurinacional de Bolivia, Cuba, Ecuador, Honduras, Nicaragua y la República Bolivariana de Venezuela).

En el análisis de los sistemas de pago, el documento examina los instrumentos utilizados por los distintos convenios para el logro de sus objetivos, resaltando las particularidades de cada convenio así como sus rasgos en común. Luego el documento pasa a describir el impacto de los sistemas de pago en el comercio intrarregional, tratando además de relativizar la contribución de cada uno en términos de la composición del comercio a nivel de país y de producto.

Finalmente, el documento plantea los desafíos que los sistemas de pago en la región deben enfrentar para fortalecer su institucionalidad e instrumentos y de esta manera dinamizar el comercio. Se plantea que los sistemas de pago deben ser lo suficientemente flexibles para poder enfrentar los cambios

en los patrones de comercio y de balance externo. Por esta razón deben proporcionar un mecanismo eficiente de pagos que permita dinamizar el comercio intrarregional, en un contexto de mayor apertura, competitividad e integración internacional y mayor abundancia de divisas en la región. También es importante adecuar de normativa de los sistemas de pago para fomentar su uso por los países miembros a través de sus respectivas instituciones monetarias, adaptándose así a los cambiantes contextos en los cuales operan. Esto implica por un lado repensar el manejo del riesgo de crédito por parte de los bancos centrales. Por otra parte, también se trata de generar incentivos para aumentar la participación de los agentes (importadores y exportadores) privados en los sistemas de pagos. Finalmente este mayor grado de flexibilidad debe ir acompañado de una mejora en la capacidad de generar instrumentos para el financiamiento al comercio (créditos, seguros y garantías).

Introducción

Los sistemas de pagos transnacionales (SPT) son convenios entre países, a través de sus Bancos Centrales, para coordinar acciones en materia financiera que faciliten la transferencia de fondos vinculados a pagos provenientes esencialmente del comercio internacional de bienes entre dichos países[1]. Los SPT son creados con la motivación principal de estimular e incrementar el comercio internacional entre los países de la región, en apoyo al proceso de integración económica regional en el cual suelen estar enmarcados estos convenios.

Los SPT en América Latina y el Caribe son de larga data. En la actualidad, los esquemas que se mantienen vigentes son: el Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos de la ALADI (CPCR), el Sistema de Pagos en Monedas Locales (SML); y el Sistema Unitario de Compensación Regional (SUCRE).

Desde sus orígenes, los SPT dentro y fuera de la región se establecieron principalmente para promover un mayor comercio intrarregional; pero al mismo tiempo, también se han propuesto promover una mayor integración financiera mediante una cooperación más estrecha entre los bancos centrales. Dicha cooperación se ha fundado en la necesidad de coadyuvar a generar mayores ahorros de divisas, especialmente en tiempos de escasez, y a mejorar el acceso a los mercados financieros internacionales.

A los fines de estimular el comercio intrarregional, los SPT vigentes en América Latina y el Caribe han canalizado sus esfuerzos, por un lado, para promover el ahorro de divisas en las operaciones comerciales entre los países miembros de los convenios de pagos; y por otro, para procurar reducir los costos de las transacciones involucradas en tal comercio.

Para cumplir con dichos objetivos, los SPT vigentes en la región utilizan una diversidad de instrumentos que contemplan en sus esquemas de funcionamiento, entre otros, sistemas de compensación multilaterales, uso de monedas locales y uso de unidades de cuenta común.

El presente documento, tiene el propósito de examinar los objetivos, instrumentos y la dinámica de los tres sistemas de pagos transnacionales vigentes en la actualidad en América Latina y el Caribe; a

[1] Todo el documento refiere exclusivamente a los sistemas de pago transnacionales gestionados por los Estados, y por tanto, no considera otros sistemas de pago operados por instituciones financieras comerciales.

fin de identificar los criterios clave en los sistemas de pago desarrollados en la región y delinear oportunidades de mejora en los mismos.

El trabajo está estructurado en 4 capítulos. La primera sección discute brevemente los objetivos de los sistemas de pagos transfronterizos, enfatizando en los propósitos vinculados al comercio, a la luz de los objetivos más generales de los procesos de integración económica regional. Asimismo, se presentan los antecedentes y motivaciones del proceso de creación de cada uno de los tres sistemas vigentes en América Latina y el Caribe; y se efectúan referencias a las experiencias de sistemas de pagos transfronterizos en otras regiones en particular, como el proceso de Europa, el de la Unión Asiática de Compensaciones y el de los Estados Árabes del Golfo.

Tras considerar las motivaciones que originaron la creación de los SPT en la región y considerar su rol de vehículos para dinamizar y aumentar el comercio intrarregional; el capítulo 2 examina y compara los distintos instrumentos para el logro de los objetivos comunes de los sistemas de pago en la región (ahorro de divisas, reducción de costos de transacción, gestión de riesgo crediticio y liquidez) y la mecánica operativa utilizada por los tres esquemas. Asimismo, el capítulo incluye un objetivo específico incorporado recientemente de uno de los sistemas de pago en la región: la complementación económica y la reducción de asimetrías; a través de un fondo de reservas y convergencia comercial (caso del SUCRE).

A fin de facilitar la identificación de diferencias y similitudes de los 3 esquemas, el análisis efectuado en este capítulo se complementa con un anexo que despliega en una Matriz, la información de los instrumentos y las principales características específicas de los 3 sistemas bajo estudio; clasificadas en variables funcionales y estructurales.

El capítulo 3 presenta la dinámica y evolución de los flujos comerciales efectuados a través de los convenios. Sobre la base de la disponibilidad de información estadística de los tres sistemas se realiza una descripción del volumen de los intercambios y las transacciones canalizadas en relación al total del intercambio, a los tipos de agentes económicos que se acogen al convenio (grandes, medianas y pequeñas, públicas privadas), y a los tipos de productos transados.

Como conclusión del análisis de los elementos tratados en los capítulos previos, el capítulo final examina la importancia e impacto de los sistemas de pago de acuerdo a la evidencia empírica; efectúa comparaciones con SPT extraregionales y revisa los asuntos que actualmente están en el debate en relación a los desafíos para fortalecer los sistemas de pago en la región, sobre la base de sus potencialidades para dinamizar el comercio.

I. Objetivos y antecedentes de los sistemas de pagos transnacionales

A. Objetivos, motivaciones y características generales

Los sistemas de pagos transnacionales (SPT) se constituyen mediante convenios entre los Bancos Centrales de los países para coordinar acciones en materia financiera que faciliten la transferencia de fondos vinculados a pagos provenientes esencialmente del comercio internacional de bienes entre dichos países. Si bien los motivos por los cuales se establecen estos convenios para crear un sistema de pagos transnacional pueden presentar particularidades y diferir en cada caso —considerando diversos casos regionales y extrarregionales—, la principal motivación para la creación de un SPT radica en su objetivo fundamental: estimular e incrementar el comercio internacional entre los países de la región, buscando apoyar el proceso de integración económica regional en el cual estos convenios suelen enmarcarse. Además persiguen estimular la cooperación financiera entre los países miembros.

La lógica de la coordinación y facilitación de las relaciones financieras para incrementar el comercio internacional en la región que está presente en los SPT es la de proporcionar instrumentos que faciliten, den fluidez y expandan las transacciones vinculadas al comercio entre sus miembros. En este sentido, considerando tanto experiencias regionales como extrarregionales, los modelos o mecanismos que fueron incorporados en la estructura de instrumentos de los SPT han apuntado a alcanzar, al menos, dos objetivos clave para aportar dinamismo a tal comercio: a) ahorro en el uso de divisas y b) Minimización de costos de transacción y riesgos.

1. Ahorro en el uso de divisas

El ahorro de divisas se logra a través de la creación de un mecanismo de compensación y del fomento en el uso de monedas locales y regionales.

a) Mecanismo de compensación bi o multilateral de pagos

Es el sistema creado mediante un acuerdo entre los Bancos Centrales para compensar las posiciones acreedoras y deudoras entre las contrapartes de una operación de comercio internacional, facilitar las transacciones entre éstos y liquidar los saldos netos resultantes. A través de cada convenio, este

instrumento central opera posibilitando la canalización y compensación de pagos derivados de exportaciones e importaciones, de modo que al final de un período de tiempo convenido, sólo se transfiere o se recibe (según resulte deficitario o superavitario en los intercambios), el saldo neto global del Banco Central de cada país con el resto. Mediante el uso de este mecanismo de compensación, además de impulsar la cooperación entre Bancos Centrales de los países del bloque regional, se brinda la posibilidad de sólo efectuar un intercambio de divisas entre los Bancos Centrales al final del período convenido para liquidar saldos, movilizando montos en divisas inferiores a los que fueron comerciados en totalidad y, de esta manera, proporcionando un ahorro en el uso de divisas.

Al actuar los Bancos Centrales como "cámaras de compensación" para pagos provenientes del comercio entre sus países, posibilitan la reducción de costos de transacción y de uso de divisas. En este sentido, las 2 vías de ahorro que obtienen los Bancos Centrales se canalizan fundamentalmente debido a que: a) las transacciones no se pagan individualmente, por cada una de las operaciones comerciales que se crucen entre los países, sino por diferencia de saldos acumulados en un lapso determinado; y b) el uso de divisas se reduce al ser transferidas recién al final del período acordado de compensación, en vez de requerirlas en forma continua.

La cámara o mecanismo de compensación colabora con el objetivo de incrementar el comercio al constituir el principal instrumento que promueve y estrecha la cooperación financiera entre los socios regionales, procurando minimizar el uso de divisas en las operaciones y facilitando la fluidez de los pagos resultantes del comercio internacional. La disponibilidad de uso de esta herramienta y el aprovechamiento de las facilidades y de las ventajas comparadas que ésta puede ofrecer, genera incentivos para vigorizar el comercio entre los países miembros del convenio regional.

b) Uso de monedas locales

Esta herramienta que puede ser incluida en un esquema de SPT destinado a operaciones comerciales permite a los importadores y exportadores de los países miembros del convenio, la realización de los pagos y cobros en sus respectivas monedas locales. La canalización del comercio exterior en monedas locales opera a través del uso de una tasa de cambio que determina la relación entre ambas monedas, a fin de evitar realizar las operaciones de cambio moneda local del exportador-dólar y dólar-moneda local del importador en el comercio internacional.

Mediante el uso de este instrumento, además de impulsar la cooperación entre los Bancos Centrales de los países que convinieron usar sus monedas locales en el comercio, se proporciona la posibilidad de ahorrar en el uso de divisas en dicho intercambio entre los agentes comerciales —también ahorran los Bancos— y de fortalecer el mercado de cambios de tales monedas locales entre los socios comerciales. Asimismo, las tasas de cambio que suelen proporcionar estos sistemas (mayoristas), en principio, podrían resultar más favorables para los agentes; y el no uso de dólares en países en de alto comercio bilateral puede proporcionar una reducción significativa de costos de transacción, tanto financieros como administrativos. Tanto el ahorro de uso de divisas, como la minimización de costos, como ya se ha explicado, colaboran con el objetivo común de los países del bloque regional de aumentar su comercio.

c) Uso de monedas comunes regionales

Este instrumento alternativo que puede ser empleado en un esquema de SPT entre socios regionales propone apartar el uso del dólar o euro en el comercio intrarregional mediante la creación de una moneda de cuenta común entre los países de la región. La misma, generalmente constituye una canasta de las monedas individuales ponderadas según el poder económico de cada moneda —también puede incluir una o varias divisas en la canasta, a modo de proporcionar mayor estabilidad en el tipo de cambio—, la que es utilizada para cursar las operaciones y compensar, entre Bancos Centrales, los saldos de las exportaciones e importaciones de los socios comerciales. El hecho de que la moneda sea "de cuenta" implica que la misma es artificial, y aunque pueda utilizarse como medio de pago, no constituye una moneda de curso legal, sino que son unidades contables que representan un valor, a través de una fórmula, equivalente a la suma del valor de un número de unidades predefinidas de diferentes monedas establecidas (i.e. el ECU en la Europa previa al Euro; los DEG del FMI o los AMUS— unidades monetarias asiáticas— Unión Asiática de Compensación-ACU). Por su parte, en fases de más profunda integración regional (económica/monetaria) estas monedas comunes podrían convertirse en

moneda única oficial de cambio, pago y reserva de valor entre los miembros del bloque, constituyendo una Unión Monetaria (i.e. EURO en la Unión Europea)[2].

La canalización del comercio exterior basado en una unidad de cuenta común regional opera a través del uso de una tasa de cambio propuesta para determinar la relación entre las monedas locales y la moneda de cuenta común, a fin de evitar realizar las operaciones de cambio moneda local del exportador-dólar y dólar-moneda local del importador en el comercio internacional. La posibilidad de reemplazar el uso del dólar en las transacciones comerciales de los agentes privados y compensaciones de los Bancos Centrales, brinda una mayor capacidad de ahorro de divisas. Asimismo, permite avanzar en el nivel de vinculación e interdependencia entre las economías de la región, mediante la cooperación y coordinación monetaria y financiera entre los socios regionales; todos ellos, factores dinamizadores del comercio intrarregional.

2. Minimización de costos de transacción y riesgos

La minimización de costos de transacción se refiere a la disminución de los costos administrativos y del tiempo de duración de las operaciones comerciales, así como de minimizar las variaciones del tipo de cambio y de evitar el incumplimiento de las obligaciones derivadas de los compromisos de pagos adquiridos.

a) Disminución de costos administrativos y tiempos procedimentales en operaciones comerciales

Dentro de los SPT, la cooperación que proponen los convenios procura generar, en la medida de lo posible, eliminaciones o reducciones de gastos asociados a las transacciones, costos varios y trámites, a fin de hacer más provechoso su uso. A través de los mecanismos e instrumentos que genera cada SPT, se procura una simplificación en los procedimientos para importadores y exportadores, particularmente en comparación con otras alternativas con las que pueden optar en el mercado (las que generalmente deben ser realizadas en dólares); provocando por esa vía una reducción de costos administrativos. En este sentido, la minimización de costos de transacción, se asocia principalmente a la reducción de tiempos en procedimientos y en la espera para pagos internacionales, aunque, dependiendo del caso, también puede representar ventajas cambiarias.

Por su parte, los SPT promueven la agilización de los pagos, generando mecanismos de confianza que los garanticen (garantías de pagos, transferencias, convertibilidad u otros mecanismos). Cabe mencionar, que en el caso de las garantías de reembolso ofrecidas por un SPT, éstas operan como seguro de crédito a la exportación, lo que permite el ahorro de ese costo para el operador de comercio; al mismo tiempo que puede ocurrir lo mismo con otro tipo de costos asociados al comercio, como las comisiones por confirmación de las cartas de crédito, las que no se hacen necesarias gracias a las garantías ofrecidas por los Bancos Centrales.

La mayor vinculación y cooperación en materia de coordinación financiera —principalmente entre los Bancos Centrales, aunque también entre bancos comerciales de la región—; la que es promovida por los SPT, suele generar facilidades (algunas veces en reducción de tiempos, otras en costos) en materia de evasión de una extensa sucesión de corresponsalías entre los bancos y también en materia de procedimientos vinculados al comercio internacional (i.e. apertura, confirmación y negociación de cartas de crédito, agilización de la documentación de comercio a presentar, etc.). Además, en ciertos casos, los SPT proponen una reducción o eliminación de comisiones o gastos a cobrar a los agentes. Asimismo, cabe mencionar que dicha cooperación y apoyo que promueven los SPT entre Bancos Centrales, en el largo plazo, tiene el potencial de facilitar el desarrollo de nuevos mecanismos de integración financiera y de reducción de costos.

[2] Aunque a la fecha en la que esto se escribe aún no se perciben resultados concretos, los países miembros del Consejo de Cooperación para los Estados Árabes del Golfo (CCEAG o GCC) han establecido un Acuerdo de Unión Monetaria.

b) Disminución de riesgos cambiarios, crediticios y de liquidez, mediante garantías y otros mecanismos

Considerando que los SPT, en su búsqueda por ahorrar divisas, promueven el uso de monedas nacionales, las variaciones en el tipo de cambio determinadas por el valor de una moneda en términos de otra que esté vinculada en la transacción comercial, pueden afectar (negativa o positivamente) la riqueza total de los agentes económicos que intervienen en estas transacciones. Ello genera un riesgo cambiario, el que varía según la volatilidad del precio de tales monedas.

Los SPT promueven diversos mecanismos para mitigar estos riesgos, dirigidos oportunamente a cada uno de los distintos agentes económicos intervinientes en el sistema (exportadores, importadores, bancos comerciales o Bancos Centrales) a fin de posibilitar la generación de estabilidad cambiaria y evitar que el valor pactado en las transacciones comerciales se vea modificado. Algunos de estos mecanismos que suelen ser utilizados son: realización de la mayor parte de los pagos que circulan dentro del sistema (y principalmente, el de la compensación entre Bancos Centrales) en dólares; otorgamiento del Banco Central a los bancos comerciales de garantías de convertibilidad y transferibilidad inmediata a dólares de las monedas nacionales recibidas; fijación y mantenimiento —durante un período convenido— de tasas de cambio acordadas; establecimiento del uso de la moneda local de uno de los operadores de comercio tanto en la operación original como en los subsiguientes registros en el ciclo de pagos; establecimiento de una tasa de cambio promedio entre las dos monedas locales que intervienen; otorgamiento de tasas de cambio mayoristas para los operadores comerciales; registro de operación y pago en simultáneo en el mismo día (liquidación en tiempo real); creación de una moneda de cuenta común entre los socios comerciales de la región que puede ofrecer un menor riesgo cambiario dado que en el uso de saldos acreedores o deudores de Bancos Centrales denominados en monedas regionales, tales monedas suelen estar correlacionadas; entre otros mecanismos.

El riesgo crediticio también es un factor que interviene en los SPT y que los mismos procuran disminuir. Esto se debe a que podría existir una pérdida ante un eventual incumplimiento de los pagos acordados. En este caso, también los SPT promueven diversos mecanismos para mitigar este tipo de riesgo y costos asociados, dirigidos oportunamente a cada uno de los distintos agentes económicos intervinientes en el sistema. Algunos de estos instrumentos se centran principalmente en minimizar los riesgos mediante garantías de pago al exportador y al banco central; o mediante la restricción del uso del SPT sólo para cursar operaciones efectivamente pagadas por el importador y el banco comercial.

Por su parte, los riesgos de liquidez, referidos al eventualidad de no poder cumplir con los pagos acordados (especialmente referido a las compensaciones entre Bancos Centrales), también suele ser considerado por los SPT, mediante soluciones constituidas por mecanismos de apoyo ante contingencias, los que generalmente devengan intereses. En este sentido, una herramienta alternativa que puede contener un SPT es un acuerdo de Swap de monedas entre los miembros (i.e. Unión Asiática de Compensación -ACU), cuyo objetivo es ampliar el respaldo —multilateral más que bilateral— de divisas a corto plazo, facilitando a sus miembros el acceso a las reservas internacionales de otros participantes en momentos de problemas temporales de liquidez.

Como puede notarse, la disminución de riesgos de unos actores, algunas veces, es la asunción de riesgos y costos asociados por parte de otro. En este sentido, los SPT procuran priorizar el objetivo común de maximizar el comercio intrarregional, ofreciendo alternativas que se adecuen a los contextos inherentes a cada uno de los SPT. Tal es el caso de las garantías que ofrecen los Bancos Centrales en algunos acuerdos, las que pueden aumentar sus propios riesgos, por una parte, pero por otra, aportan el agilidad para continuar con todo el circuito de pagos, en pos de facilitar el comercio intrarregional. En este sentido, las garantías de convertibilidad y transferibilidad aseguran la transacción comercial generando confianza y dinamismo en el uso de monedas locales para efectuar los pagos; y las garantías pago o reembolso que ofrecen los Bancos Centrales —asumiendo el riesgo crediticio privado— aportan confianza al sistema, brindando seguridad y rapidez en las operaciones, particularmente en lo que respecta a exportadores e instituciones financieras regionales, puesto que la garantía de pago elimina la incertidumbre del exportador de tener su liquidación correspondiente a la mercadería entregada sin atrasos o impagos; al mismo tiempo que ocurre los mismo con el reembolso que reciben las instituciones financieras por parte de sus Bancos Centrales. Asimismo, como se ha mencionado, permite evitar la

contratación de un seguro de crédito a la exportación y la confirmación de cartas de crédito; provocando una disminución de los costos del exportador y generándole incentivos para utilizar dicho SPT y aumentar el comercio con los socios regionales.

Finalmente, cabe mencionar que el establecimiento original de los SPT y sus características y objetivos responden a un contexto económico crítico imperante en la región en un momento determinado, el cual se espera que estos convenios colaboren a revertir. Se trata, en general, de escenarios de escasez de divisas; exiguo o desequilibrado comercio entre miembros de un bloque regional; y/o amplia voluntad de profundizar los procesos regionales de integración. En este sentido, tanto los convenios de pagos desarrollados en ALC (ALALC/ALADI) como en Europa (Unión Europea de Pagos —UEP—) o en Asia (ACU), surgen principalmente en contextos de escasez de divisas, constituyendo un SPT a fin de reducir la necesidad de mantener dichas reservas internacionales para el pago del comercio entre los socios comerciales de la región, superar las restricciones financieras y monetarias al comercio; operando al mismo tiempo como instrumento para estimular dicho intercambio. Asimismo, la mayoría de las experiencias internacionales de creación de tales SPT ha ocurrido en circunstancias en las que se ha manifestado la intención de los países miembros por avanzar en la integración económica de sus bloques regionales[3].

B. Algunas experiencias extrarregionales

Esta sección efectúa una breve referencia a diferentes experiencias internacionales de conformación de Sistemas de Pagos Transnacionales y esquemas de cooperación regional en materia financiera y/o monetaria; destacando principalmente los objetivos propuestos en la conformación de cada mecanismo y proporcionando una reseña de antecedentes de los mismos. Los casos extrarregionales que se presentan a continuación son el de Europa; el de la Unión Asiática de Compensación y el del Consejo de Cooperación para los Estados Árabes del Golfo. Sin embargo, cabe mencionar otras experiencias, como las presentes en África, las que si bien surgen básicamente con los mismos objetivos señalados en otros SPT, aún no han logrado suficiente desarrollo; pero podrán ser casos de análisis en posteriores estudios sobre el tema.

1. Europa

En el caso de Europa, el sistema de pagos registra una relación estrecha con la evolución de la política monetaria y financiera de la integración europea, por lo cual es preciso considerar su evolución en dicho marco.

El primer mecanismo de un sistema de pagos se constituye en 1950, en pleno contexto de crisis económica de posguerra, estableciendo una cámara de compensación que posibilitó la compensación multilateral de los pagos y facilitó la convertibilidad multilateral europea para estrechar los vínculos comerciales entre sus miembros. La institución encargada de su gestión fue el Banco Internacional de Pagos (BIP, Ginebra). Asimismo, mediante el sistema de pagos establecido, los Estados participantes se otorgaban créditos de corto plazo entre sí para el ajuste de sus balanzas de pagos.

Habiéndose asegurado la convertibilidad plena de las monedas en la mayoría de los Estados europeos, en 1958 se disolvió la UEP y fue sustituida por el Acuerdo Monetario Europeo (AME), que estableció un fondo para enfrentar las dificultades transitorias de balanza de pagos y completó el alcance de la UEP con el Sistema Multilateral de Liquidación, definiendo las reglas para la compensación multilateral de los pagos a través del BIP. A través del Sistema "los Bancos Centrales de los países europeos podían obtener la liquidación en dólares, a tipos de cambio conocidos de antemano, de las cantidades que poseían en moneda de los demás países miembros" (SELA, 2009).

[3] En el caso de la Unión Europea, desde la Comunidad Europea del Acero y del Carbón (CECA, 1951), pasando por la Comunidad Económica Europea (CEE; 1957) y la Unión Económica y Monetaria (UEM; 1991). En América Latina, con procesos como los de la ALALC/ALADI, el MERCOSUR, el ALBA-TCP, la UNASUR, etc. En Oriente Medio, con ejemplos como el de la profundización del Consejo de Cooperación para los Estados Árabes del Golfo (CCEAG o GCC).

El Fondo Europeo de Cooperación Monetaria (FECOM, 1973) fue uno de los elementos fundamentales del SME hasta su disolución a comienzos de la segunda fase de la UEM (1993), en la que se traspasaron sus competencias al Instituto Monetario Europeo. Su función consistía en facilitar las intervenciones en los mercados de divisas, efectuar las liquidaciones entre los bancos centrales y gestionar las facilidades crediticias a corto plazo a los bancos centrales.

La entrada en vigor del EURO (2002) y la puesta en marcha de una política monetaria única exigía la creación de un sistema de pagos transnacional dentro de la UEM, aunque ahora casi todos los países comparten la misma moneda. Una de las funciones básicas del BCE es la de gestionar y promover el buen funcionamiento del sistema de pagos de la UEM. La introducción de la moneda única ha supuesto la desaparición de una importante fuente de incertidumbre en las transacciones económicas y financieras entre los países que se han integrado en la UEM.

Sin embargo, la consolidación de un mercado monetario integrado en el área del euro depende del buen funcionamiento de los sistemas de pagos mayoristas trans europeos. Anteriormente, los pagos transfronterizos europeos se realizaban principalmente a través de las cuentas de corresponsalía que las entidades de distintos países mantenían entre sí y de la Cámara de Compensación del Ecu. Actualmente, los pagos se pueden canalizar también a través del sistema TARGET, "diseñado para permitir que las transferencias de liquidez entre los distintos mercados monetarios nacionales se realicen de forma rápida y segura, de modo que los tipos de interés a corto plazo de los países de la UEM no difieran entre sí" (Ayuso et al.; 1999).

El sistema TARGET (Transeuropean Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer System o sistema transeuropeo automatizado de transferencias en tiempo real) permite ejecutar todas las operaciones que lleven a cabo los bancos nacionales integrados. El TARGET consta de dos partes: los distintos sistemas de grandes pagos nacionales, y un sistema de interconexión informática, denominado Interlinking, encargado de unir a los distintos bancos centrales entre sí y con el BCE.

En 2007 el TARGET 2 sustituyó al TARGET original, que comenzó a funcionar al inicio de la UEM en enero de 1999. A diferencia de su antecesor, en el que los bancos centrales nacionales procesaban los pagos de forma descentralizada, el nuevo sistema comprende una única plataforma compartida donde no intervienen los bancos centrales. Dicha plataforma procura mejorar y armonizar el servicio y, mediante economías de escala, reducir comisiones y aumentar la eficiencia. Otro logro en este contexto es el establecimiento en 2008 de la Zona Única de Pagos para el Euro (SEPA), por el cual todos los pagos en euros con instrumentos distintos del efectivo son considerados nacionales, dejando de existir la distinción entre operaciones nacionales y transfronterizas (Banco Central Europeo; 2009).

2. Unión Asiática de Compensación

La Unión Asiática de Compensación (ACU), con sede en Tehran, Irán, se estableció en diciembre de 1974 por iniciativa de la Comisión Económica y Social de las Naciones Unidas para Asia y el Pacífico (UN-ESCAP). Al momento de su establecimiento, el objetivo principal planteado por la ACU fue facilitar los pagos de determinadas transacciones elegibles entre los países miembros de la unión —vía sus Bancos Centrales—, a fin de minimizar el uso de reservas de divisas; los costos de transferencia y los riesgos de crédito y liquidez, así como también promover el comercio entre los países participantes.

El acuerdo fue firmado en principio por cinco bancos centrales participantes: India, Irán, Nepal, Paquistán y Sri Lanka. Al Poco tiempo adhirieron también Bangladesh y Myanmar (1977); y posteriormente, Bután (1999) y Maldivas (2009), totalizando 9 países miembros.

Los objetivos propuestos en su establecimiento guardan estrecha relación con los objetivos generales de un SPT, que fueron mencionados previamente en esta sección. Tal como declara el acuerdo de la ACU[4], sus principales objetivos fundacionales son:

[4] Fuente: www.asianclearingunion.org.

- facilitar los pagos multilaterales de transacciones corrientes internacionales entre sus miembros,
- promover el uso de las monedas locales de los participantes en las transacciones corrientes entre sus respectivos territorios,
- promover la cooperación monetaria entre los participantes y un mayor acercamiento entre los sistemas bancarios de sus territorios y de esta forma, contribuir a la expansión del comercio y las actividades económicas entre los países de la región ESCAP,
- prever un acuerdo que incluya la posibilidad de efectuar pagos con SWAPs de monedas entre los Bancos Centrales participantes, poniendo temporalmente a su disponibilidad la Unidad Monetaria Asiática (AMU); lo que permite un mejor manejo de los riesgos de crédito y de liquidez.

El AMU es la unidad de cuenta de este SPT asiático, la que puede ser denominada como "ACU dólar" y "ACU euro", puesto desde 2009 se estableció un sistema multimoneda para que sus miembros puedan realizar operaciones tanto en dólares estadounidenses como en euros, dentro del mecanismo de la ACU. El sistema de compensación multilateral constituido en la ACU contempla un período de 2 meses, al final del cual se establecen las posiciones netas e intereses y se efectúan los pagos respectivos. Los deudores netos del sistema pagan los montos e intereses correspondientes a los acreedores netos, teniendo en cuenta los balances diarios pendientes entre las fechas de liquidación. El tipo de interés aplicable durante un período de compensación se fija con la tasa ofrecida por el BIS (Banco de Pagos Internacionales) para los depósitos en dólares y euros a un mes, al cierre del primer día laborable de la última semana del mes anterior.

En cuanto al Acuerdo de SWAPS de monedas, su objetivo principal es ampliar el apoyo de divisas a corto plazo para efectuar los pagos pendientes, proporcionando a los Bancos Centrales participantes el acceso a las reservas internacionales de otros Bancos Centrales participantes en aquellos momentos de problemas de liquidez temporal. Cualquier participante con déficit neto (cuentas ACU dólar y ACU euro en conjunto) al final de un período de compensación puede acceder a las facilidades brindadas por el mecanismo de SWAPS. Cada participante elegible tiene derecho a esta facilidad desde cualquier otro participante hasta el 20% del promedio de los pagos brutos (cuentas ACU dólar y ACU euro en conjunto) hechos a través del mecanismo de la ACU a otros participantes durante los tres años previos. El tipo de interés que opera en estos casos es igual al LIMEAN dólar estadounidense o Euro a partir de la LIBOR declarada por la Asociación de los Banqueros británicos (BBA) de los respectivos dos meses.

3. Consejo de Cooperación para los Estados Árabes del Golfo

El Consejo de Cooperación para los Estados Árabes del Golfo (CCEAG o GCC) es una organización regional de integración entre seis países de Oriente Medio (Bahréin, Kuwait, Omán, Catar, Arabia Saudita y los Emiratos Árabes Unidos), creada en 1981 a fin de profundizar la coordinación, integración e interconexión entre los Estados miembros en materia económica y social. Entre todos los miembros del Consejo, cuya principal fuente de riqueza es el petróleo, existe una unión aduanera.

Si bien este mecanismo no constituye un sistema de pagos transnacional en sí mismo, sino que sus objetivos apuntan a una integración regional más profunda; resulta interesante mencionar en forma sintética su caso desde la perspectiva de su experiencia como esquema de coordinación en materia monetaria y financiera a nivel regional.

El Acuerdo contempló desde 1981 en sus propósitos fundacionales la unión monetaria y económica, cuyo objetivo apunta a la necesidad de armonizar las políticas fiscales y coordinar las políticas aduaneras, monetarias, financieras y bancarias, alentando a la cooperación entre sus agencias monetarias y sus bancos centrales; e incluyendo la propuesta de establecer una moneda común para lograr, más adelante, una integración económica.

Aún advirtiendo las diferencias de rasgos particulares en cada caso, puede observarse coincidencias en las motivaciones de los Estados Árabes del Golfo y los objetivos generales

mencionados al principio del capítulo (los que rigen principalmente para los casos de SPT en América Latina, la Unión Asiática de Compensaciones y la Unión Europea). En este sentido, a la luz de objetivos más amplios como profundizar el proceso de integración regional y fortalecer el comercio recíproco, la inversión y la coordinación financiera; tales objetivos en el esquema del GCC son, entre otros, los siguientes (Al Bassam; 2003): el ahorro de divisas y la minimización (o eliminación) de los costos de transacción por operar con éstas en el comercio regional; la disminución de los riesgos cambiarios; la simplificación de procesos y problemas operacionales; la minimización de gastos asociados y el ahorro de tiempos; la generación de competitividad comercial de la región y atracción de inversiones extrajeras como mercado unificado.

Por su parte, tomando en cuenta los objetivos básicos planteados en estos sistemas de pago transnacionales, el análisis de diferentes casos de formación de los mismos otorga pruebas de que si bien la política comercial en materia de reducción de trabas comerciales estimula el incremento del comercio intrarregional; un verdadero trato preferencial a las importaciones de los socios regionales también puede ser facilitado mediante la cooperación y coordinación monetaria y financiera en la región. Los casos de establecimiento de SPT en América Latina representan importantes experiencias que han respondido a los objetivos y motivaciones mencionadas en este capítulo. Las secciones y capítulos a continuación se centrarán en el análisis de los 3 esquemas vigentes en América Latina: el CPCR-ALADI; el SML y el SUCRE.

C. Los sistemas de pago en la región: CPCR/ALADI, SML y SUCRE

En América Latina, los sistemas de pago asociados al comercio intrarregional constituyen el mecanismo de más larga data en materia de cooperación financiera regional. En la actualidad existen en la región tres mecanismos de sistemas de pago transnacionales: el Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos de la ALADI (CPCR) que incluye a doce países de América Latina[5]; el Sistema de Pagos en Monedas Locales (SML) acordado entre Argentina y Brasil; y el Sistema Unitario de Compensación Regional (SUCRE) suscrito por el Estado Plurinacional de Bolivia, Cuba, Ecuador, Honduras, Nicaragua y la República Bolivariana de Venezuela.

El CPCR fue suscrito en la ciudad de Montego Bay, en agosto de 1982, en el marco del Consejo para Asuntos Financieros y Monetarios (CAFM) de la ALADI, por 12 de su Bancos Centrales (América del Sur hispanoparlante, Brasil, México y República Dominicana). Este Convenio constituye el sistema de pagos más antiguo de la región a excepción del establecido en Centroamérica a principios de la década de los sesenta y que se volvió inoperante con la crisis de la deuda en la década de los ochenta[6].

EL CPCR es el sucesor del "Acuerdo de Pagos y Créditos Recíprocos" (también llamado "Acuerdo de México"), el que inició la operación del mecanismo multilateral de compensación de pagos en monedas convertibles y libremente transferibles entre los Bancos Centrales de la región, en septiembre de 1965, en el marco de la Asociación Latinoamericana de Libre Comercio (ALALC); organismo regional que fuera sustituido por la vigente ALADI, con la firma del Tratado de Montevideo de 1980.

El SML entre Argentina y Brasil es un Convenio suscrito en la ciudad de Brasilia, en septiembre de 2008, por el Banco Central de la República Argentina (BCRA) y el Banco Central do Brasil (BCB), en el marco del MERCOSUR —Decisión del Consejo del Mercado Común (CMC/DEC) N° 25/07 que crea el SML para el comercio entre Estados Partes del MERCOSUR mediante Convenios bilaterales celebrados voluntariamente— y protocolizado ante la ALADI (59ª Protocolo Adicional al ACE 18), a fin de crear un sistema bilateral de pagos en monedas locales.

[5] Argentina, Brasil, Bolivia (Est. Plur. de), Chile, Colombia, Ecuador, México, Paraguay, Perú, República Dominicana, Uruguay y Venezuela (Rep. Bol. de)

[6] La cámara de compensación centroamericana fue definitivamente cerrada en 1993.

El SUCRE es un sistema de pagos multilateral cuyo Tratado Constitutivo fue suscrito en la ciudad de Cochabamba, en octubre de 2009[7], en el marco de la VII Cumbre de Jefes de Estado y de Gobierno de la Alianza Bolivariana para los Pueblos de Nuestra América – Tratado de Comercio de los Pueblos (ALBA-TCP) por el Estado Plurinacional de Bolivia, Cuba, Ecuador, Honduras[8], Nicaragua y la República Bolivariana de Venezuela, a fin de crear un sistema de compensación regional de pagos complementado con un fondo de reservas y convergencia comercial, basados en el uso de una unidad de cuenta común, el "sucre"(XSU).

El SUCRE se encuentra operativo desde enero de 2010 entre Cuba y la República Bolivariana de Venezuela, sumándose Bolivia (Est. Plur. de) y Ecuador a mediados del mismo año. El Tratado Constitutivo de este sistema permite la adhesión de otros países regionales y extrarregionales que así lo soliciten, previa aprobación de los Jefes de Estado y/o Gobierno de los países actualmente integrantes.

Los sistemas de pagos en la región (CPCR, SML y SUCRE) tienen entre sus diversos propósitos coadyuvar a potenciar el intercambio comercial recíproco entre los países miembros de los respectivos acuerdos. La canalización de los flujos comerciales a través de estos Convenios contribuye al ahorro de divisas en los períodos de compensación, particularmente útil en momentos en los que existe escaso acceso a divisas provenientes de los mercados internacionales, a la reducción de los costos de transacción y a la constitución de líneas de crédito recíprocas a través de la gestión de riesgo.

La reducción de los costos de transacción, tanto directos como indirectos se efectúa a través de una mayor eficiencia en el procesamiento de los pagos, la reducción de los plazos, tasas y comisiones asociadas, además de la presencia de mecanismos para garantizar la estabilidad cambiaria, lo que su conjunto también contribuye a la disminución de costos financieros asociados a las operaciones de comercio. Por su parte, la gestión de riesgo se centra en el riesgo operativo, cambiario y de liquidez.

Estos mecanismos se sustentan en la colaboración y cooperación entre Bancos Centrales e instituciones financieras, lo que ha permitido a la vez contribuir en el cumplimiento de un segundo objetivo común de los sistemas de pagos, el estímulo a las relaciones entre las instituciones financieras de la región y, de manera general, la promoción de la integración financiera (ALADI, Convenio CPCR 1), (Convenio SML, p.3. 5), (Tratado Constitutivo del SUCRE, p. 3 7)).

Más allá de estos objetivos comunes, en el caso del SUCRE existe un objetivo específico a este Convenio: el sistema de pagos debe facilitar la consolidación de una zona de complementación económica. Esto se basa fundamentalmente en la creación de mecanismos que "potencien la capacidad productiva de la región, transformen el aparato productivo y coadyuven a la reducción de las asimetrías entre los países" (Artículo 10 del Tratado Constitutivo del SUCRE).

En este sentido, el SUCRE añade un nuevo objetivo a los sistemas de pagos, referido a la reducción de las asimetrías entre socios comerciales con distintos niveles de desarrollo, ello a través de un fondo de financiamiento para promover la oferta exportable de los países deficitarios y de estímulo de la complementación productiva. Para estos efectos este sistema de pagos incorpora un instrumento adicional denominado Fondo de Reservas y Convergencia Comercial.

[7] El Tratado tiene como antecedentes el Mandato Presidencial de los países del ALBA, en noviembre de 2008 —de constituir una zona monetaria, una unidad de cuenta común (sucre), un sistema de compensación regional de pagos y una cámara central de compensación— y el Acuerdo Marco del SUCRE, suscrito por los presidentes del ALBA-TCP en abril de 2009 en Cumaná, que plasma los lineamientos generales para el funcionamiento del sistema.

[8] Honduras se retiró del ALBA en enero de 2010.

II. Instrumentos para el logro de los objetivos de los sistemas de pago en la región

Luego del análisis efectuado en el capítulo anterior sobre las motivaciones que originaron la creación de los SPT, tanto en los casos regionales como en los extrarregionales, y destacar su rol en la dinamización e incremento del comercio intrarregional; el presente capítulo se centra en el estudio y comparación de los distintos instrumentos desarrollados en los SPT de la región a fin de lograr los objetivos comunes (ahorro de divisas, reducción de costos de transacción, manejo de riesgo crediticio y liquidez) y específicos (reducción de asimetrías) planteados en los mismos; como así también en la mecánica operativa utilizada por los tres esquemas. Con el propósito de facilitar la identificación de diferencias y similitudes de los 3 esquemas presentados, este capítulo se complementa con un Anexo, al final del documento, que despliega una Matriz de información de los instrumentos y principales características específicas de los SPT de América Latina.

A. El ahorro de divisas

Como fuera señalado en el apartado anterior, el ahorro de divisas es uno de los mecanismos mediante el cual los tres sistemas de pago (CPCR, SML y SUCRE) persiguen estimular el comercio intrarregional. El ahorro de divisas se refiere principalmente a la reducción de las transferencias efectivas de divisas entre instituciones financieras (Bancos Centrales) de los países participantes. Los mecanismos de ahorro de divisas son herramientas fundamentales para posibilitar que los sistemas de pagos se constituyan en un medio eficaz para fortalecer la cooperación entre Bancos Centrales y la integración financiera.

El CPCR contempla un acuerdo voluntario entre los Bancos Centrales de los países miembros participantes para la creación de líneas de crédito recíprocas en dólares y un mecanismo de compensación multilateral de pagos (o neteo de los saldos unilaterales de los Bancos Centrales) cuatrimestral. Los montos de las líneas de crédito se establecen de acuerdo a la importancia de los flujos comerciales bilaterales entre los países. Las líneas de crédito permiten el registro contable de los pagos efectuados entre Bancos Centrales y la cobertura los saldos diarios entre los Bancos Centrales de los países miembros.

El sistema de compensación multilateral opera mediante las siguientes vías: i) consolida los saldos acreedores y deudores (incluyendo intereses causados) de las cuentas en las que se registran las operaciones autorizadas efectuadas entre los residentes de los diferentes países miembros; y ii) establece cada cuatro meses un saldo neto para cada Banco Central miembro[9]. Este saldo neto se cancela en divisas (US$ dólares). De esta manera, el sistema de compensación multilateral minimiza el uso de divisas por parte de los Bancos Centrales al utilizarlas sólo para cancelar el saldo neto resultante de las operaciones que se cursan a través del Convenio.

El CPCR establece la existencia de un agente financiero (actualmente el Banco Central de Reserva del Perú) quien realiza las compensaciones entre los Bancos Centrales respectivos y la figura del banco corresponsal común (Federal Reserve Bank of New York) a través del cual se liquidan en dólares los saldos deudores y acreedores. (véase el recuadro 1, con la operatoria básica del sistema, al final del capítulo).

Al igual que en el caso del CPCR, el SML también reduce las transferencias de divisas a través de un sistema de compensación, en este caso, bilateral. El sistema de compensación en el SML tiene las mismas funciones que en caso del CPCR. A través de éste se consolidan y liquidan los saldos unilaterales originados en los pagos de operaciones canalizadas a través del Convenio. No obstante, en el caso del SML la compensación y liquidación se efectúa de manera diaria[10]. En el caso del SML los bancos centrales de Argentina y Brasil tienen corresponsales a través de los cuales se liquidan los saldos entre bancos centrales. (véase el recuadro 2, con la operatoria básica del sistema, al final del capítulo).

Finalmente en el caso del SUCRE, el ahorro de divisas se genera porque las operaciones se cursan y liquidan entre Bancos Centrales en una unidad de cuenta común, el sucre (XSU) durante un período semestral. Los sucres (XSU) se asignan inicialmente por el Tratado a través de los Bancos Centrales de los países miembros. La asignación de sucres (XSU) se ajusta de manera semestral atendiendo a la demanda sistémica y/o de cada país. Respecto a la compensación o liquidación de saldos superavitarios/deficitarios, el Reglamento Interno plantea que puede efectuarse en divisas, o alternativamente en efectivo, en moneda libremente convertible (o en sucres), mediante la compra o venta de "sucres" al Fondo de Reserva y Convergencia Comercial entregando o recibiendo, según sea el caso, instrumentos de inversión denominados en moneda local y/o en moneda libremente convertible de acuerdo con los criterios establecidos por el Consejo Monetario Regional del Sucre, Art. 91-92). (Véase el recuadro 3, con la operatoria básica del sistema, al final del capítulo).

En el SUCRE, las actividades relacionadas con la compensación y liquidación se realizan a través de la Cámara Central de Compensación (CCC) semestralmente entre los cuatro Bancos Centrales de los países que hasta ahora operan en el sistema (Bolivia (Est. Plur. de), Cuba, Ecuador y la República Bolivariana de Venezuela) (Art. 9, Tratado Constitutivo del SUCRE).

Más allá del ahorro de divisas en las transacciones de los Bancos Centrales, el SML y el SUCRE permiten además el ahorro en el uso de las divisas por parte de los agentes privados y públicos. En el caso de ambos, los pagos en divisas (principalmente en dólares de los Estados Unidos y euros) sólo se efectúan a través de Bancos Centrales al momento de la compensación semestral en el caso del SUCRE y diaria en el caso del SML. Los pagos de los importadores y exportadores se realizan a través de los sistemas de pago locales en moneda local. Sin embargo, en ambos sistemas opera un tratamiento cambiario diferente entre los bancos centrales, en lo que se refiere a reducir los riesgos cambiarios para los exportadores e importadores.

En el caso del SML el exportador no necesita acudir al mercado de cambios para realizar la transacción comercial. Tal y como se explica más adelante, ésta se pacta en la moneda del exportador (por ejemplo, en una exportación de Brasil, las transacciones se registrarán en Reales). Por su parte, el

[9] Los saldos multilaterales netos entre los bancos centrales se registra en el Centro de Operaciones ubicado en el Banco Central de Reserva del Perú a través del Sistema Computarizado de Apoyo al Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos de la ALADI (SICAP/ALADI). Los fondos se liquidan en el Banco Federal de Reserva de Nueva York, que es el banco corresponsal común.

[10] Véase Convenio SML (Cláusula Segunda) y Reglamento (SML) Arts. 14 a 16.

importador realiza el pago en su moneda local por el monto equivalente al acordado en la moneda del país exportador y tampoco tiene que acudir al mercado de cambio de divisas para efectuar tal operación.

En el caso del SUCRE, el procedimiento mediante el cual se efectúa la transacción es similar al del SML en el sentido en el que el importador/exportador entregan/reciben pagos en moneda local sin tener que acudir al mercado de cambio de divisas, mientras que los contratos comerciales pueden pactarse en cualquier divisa de uso convencional.

Además, en el caso del SUCRE los bancos privados que actúan de intermediarios entre los respectivos Bancos Centrales y entre importador/exportador también efectúan sus pagos en moneda local.

El SML entre Argentina y Brasil es un Convenio suscrito en la ciudad de Brasilia, en septiembre de 2008, por el Banco Central de la República Argentina (BCRA) y el Banco Central do Brasil (BCB), en el marco del MERCOSUR ―Decisión del Consejo del Mercado Común (CMC/DEC) N° 25/07 que crea el SML para el comercio entre Estados Partes del MERCOSUR mediante Convenios bilaterales celebrados voluntariamente― y protocolizado ante la ALADI (59ª Protocolo Adicional al ACE 18), a fin de crear un sistema bilateral de pagos en monedas locales.

B. La reducción de costos de transacción

Un segundo mecanismo para estimular el comercio intrarregional es la reducción de los costos de transacción. Los sistemas de pago existentes en la región reducen los costos de transacción minimizando, por un lado, las variaciones en el tipo de cambio (ya sea entre monedas locales y divisas, o entre monedas locales (de distintos países) entre el momento en el que se pactan las operaciones comerciales y el momento en el que se cancelan. Por otro lado, se reducen los costos de transacción mediante el uso de los sistemas financieros locales para efectuar las transacciones comerciales en los Convenios, lo que disminuye los costos financieros de dichas operaciones.

1. La reducción de la incertidumbre cambiaria

En el caso del CPCR las normativas internas de los respectivos Bancos Centrales determinan la moneda que utilizan el exportador y el importador. Por lo general se utiliza el dólar de los Estados Unidos.

El convenio contempla la posibilidad que las entidades financieras que operan en el Convenio puedan recibir pagos en moneda local del importador. Estas no obstante realizan sus pagos en dólares al Banco Central de su país respectivo por las operaciones que cursen[11]. Para este caso, el CPCR establece una garantía de convertibilidad y transferibilidad que permite mitigar la incertidumbre con respecto a la evolución de las variaciones cambiarias que puedan afectar a la institución financiera. La garantía de convertibilidad consiste en que los Bancos Centrales garanticen la convertibilidad inmediata a dólares de las monedas locales que reciban dichas entidades financieras por los pagos canalizados a través del Convenio lo cual no sucedería si el banco central no interviniera y simplemente la transacción fuera a través del sistema bancario comercial, ya que las partes comprarían o venderían la divisa a ellos. Por su parte la garantía de transferibilidad asegura a dichas entidades el equivalente efectivo en dólares por los pagos recibidos en moneda local[12].

En el SML la transacción entre importador y exportador se pacta en la moneda del país exportador (por ejemplo en reales de Brasil) y el exportador recibe el pago en su moneda local. En este sentido en el SML el exportador no participa en ningún mercado cambiario.

En cambio, este no es el caso del importador. El importador efectúa los pagos en su moneda local (por ejemplo en pesos argentinos) por lo que no tiene que acudir al mercado de cambios de divisas (dólares

[11] En el caso particular de la República Bolivariana de Venezuela, los pagos del importador a la institución financiera que curse operaciones por el Sistema y de ésta al Banco Central se efectúan en moneda local (Bolívares). Véase Instructivo para la Tramitación de Operaciones a través de los Convenios de Pagos y Créditos Recíprocos (Banco Central de la República Bol. de Venezuela, 2008).

[12] No obstante, al pactar la transacción en dólares y efectuar el pago en su moneda local, el importador, en ausencia de un régimen de tipo de cambio fijo, puede enfrentar los efectos de una variación cambiaria.

de los Estados Unidos). No obstante, ya que la transacción se pacta en la moneda del exportador (Reales Brasileños), el importador tiene que efectuar el pago equivalente en su moneda (por ejemplo Pesos Argentinos) y por ende puede verse afectado por variaciones en el tipo de cambio de ambas monedas.

Para minimizar esta posibilidad, el SML contempla una normativa en la que las operaciones se liquidan en tiempo real y a una tasa establecida en el Convenio. De manera más específica: i) el importador registra la operación y simultáneamente ejecuta el pago en la entidad financiera autorizada por la transacción en su propia moneda a una tasa de cambio establecida por los Bancos Centrales (tasa SML) o a una tasa de cambio acordada entre el importador y la entidad financiera; ii) la entidad financiera autorizada registra la operación en la moneda del país exportador ante su Banco Central el mismo día; iii) el mismo día se divulga la tasa SML, que está compuesta por las tasas de referencia del Banco Central de la República Argentina (BCRA) y por la PTAX del Banco Central de Brasil (BCB). Asimismo, se comunica a las entidades financieras el monto en moneda local que deben girar a sus Bancos Centrales el día hábil siguiente; iv) los pagos se hacen efectivos al día siguiente. Nótese que este procedimiento también se hace cargo de la posibilidad de variación del tipo de cambio entre las fechas en las cuales se realiza el pago al exportador y se compensan los saldos en divisas.

Cabe señalar que la tasa de cambio del Convenio es uniforme e independiente de los volúmenes de las transacciones. También es una tasa favorable para los agentes ya que se determina en el mercado interbancario y es representativa del mercado mayorista. Estas características favorecen a las pequeñas y medianas empresas (PyMES).

En el caso del SUCRE, la estabilidad cambiaria se mantiene a través de dos mecanismos. En primer lugar, el Convenio establece una unidad de cuenta común, el sucre (XSU), para el registro, valoración, compensación y liquidación de las operaciones canalizadas[13]. La tasa de cambio de eta unidad de cuenta se establece a fines referenciales en términos del dólar de los Estados Unidos y su valor se obtiene de una canasta de monedas nacionales y otra canasta de divisas, de la siguiente forma:

$$(1)\ XSU^{0} = F + \left\{ \left[(1-\alpha) \sum_{i=1}^{n} \frac{\overline{N}_i}{T c_i^0} \right] + \left[\alpha \sum_{j=1}^{m} \frac{\overline{N}_j}{T c_j^0} \right] \right\}$$

Canasta de monedas locales Canasta de divisas

XSU°= es el valor inicial del sucre.
F= es el factor de nivel[14].
N_i= es el monto de la moneda nacional del país.
W_i= es el peso relativo de la moneda nacional i en la canasta.
T $c_{0,i}$= es el tipo de cambio del último período, considerado para colocar pagos en relación al Dólar. Con $0 \leq \alpha \leq 0{,}5$.

En el caso de la canasta de monedas nacionales, el Bolívar venezolano representa alrededor de un 58% de la canasta, seguido por el Dólar de los Estados Unidos moneda de curso legal en Ecuador (24%), el Peso cubano (12%) y el Boliviano (6%) (véase el gráfico 1).

El cálculo diario del sucre la volatilidad, e inestabilidad cambiaria, se aminoran en primer lugar, porque las tres principales divisas de la canasta son gobernadas por tipos de cambio fijos, y en segundo lugar, porque dispone y se han puesto en aplicación mecanismos para reajustar las cantidades (Ni) de las

[13] El sucre es emitido de manera exclusiva y excluyente por el CMR y empleado para el registro, valoración, compensación y liquidación de las operaciones canalizadas a través de la CCC y otras operaciones financieras relacionadas. Uno de los temas planteados que llevó a establecer un mecanismo mediante el cual no se originaran pérdidas o ganancias cambiarias es justamente el desfase de tiempo en el cual 'se realiza el pago al exportador y se cancelan las divisas a fin del periodo establecido en el convenio. 'Memoria de la conformación de la Unidad de Cuenta del Sistema Unitario de Compensación Regional de Pagos (SUCRE), 30-12-2009.

[14] El factor F es un factor de nivelación que permite ajustar de ser necesario, el valor nominal corriente del sucre en términos de dólares estadounidenses a fin de garantizar su estabilidad intertemporal ante alteraciones discretas de valor del XSU como resultado de movimientos erráticos de las canastas de monedas locales y de divisas., El valor inicial de F se fijó en 0,25 dólares por unidad de sucre, de tal forma que el sucre inició con un valor nominal de r 1,25 dólares por sucre. Este valor se estableció tendiendo en consideración que el XSU se ubicaría en un punto intermedio por debajo del tipo de cambio del Euro/dólar y por encima de la paridad 1 a 1 con el dólar de los Estados Unidos.

monedas nacionales en relación al sucre, en caso de devaluaciones o revaluaciones repentinas o cuando se acumulen variaciones cambiarias netas hasta un rango no mayor de 5% en cualquier momento. El tipo de cambio del sucre respecto al dólar se estableció en 2010 en 1,25 dólares por unidad de sucre y se ha apreciado 0,072% con respecto al dólar, para ubicarse en 1,25 dólares al momento de este informe.

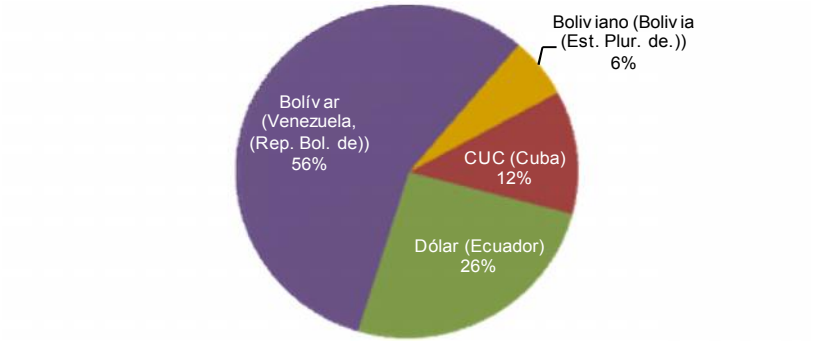
El Consejo Monetario Regional (CMR) es el órgano superior de adopción de decisiones y rector del sistema de pagos, el cual expide las políticas para su funcionamiento, dirige, administra, regula, supervisa, fija y publica los tipos de cambio de las monedas nacionales de los Estados Partes con respecto al "sucre", procurando que éste se mantenga estable en el tiempo. Asimismo, el CMR determina su convertibilidad con respecto a las divisas u otras monedas, y los mecanismos de ajuste del "sucre" para mantener su estabilidad intertemporal[15]. Los mecanismos de ajuste se aplican cuando las variaciones del tipo de cambio de las monedas locales o de las monedas libremente convertibles alcanzan un 5% con respecto al tipo de cambio inicial. Actualmente, el valor del XSU se calcula únicamente en función de la canasta de monedas locales (el valor de alpha es igual a cero).

El CMR realiza la asignación de "sucres" a cada Estado Parte, la cual debe ser respaldada con obligaciones o instrumentos financieros denominados en su respectiva moneda local. En la asignación de "sucres", al inicio de un período de seis meses, cada país recibe su proporción de esta moneda, acreditados a la cuenta corriente denominada en sucres que su respectivo BC mantiene en la CCC. La asignación o emisión de sucres para el conjunto de países participantes se realiza a partir de un porcentaje de las importaciones de cada país provenientes del resto de sus socios en la zona SUCRE.

El CMR tiene la potestad de revisar y ajustar la asignación inicial de "sucres" de cada Estado Parte durante el período de compensación (6 meses), siempre y cuando existan razones justificadas para ello, y de acuerdo a los requerimientos de liquidez necesarios para el desarrollo del comercio en el marco del SUCRE.

GRÁFICO 1
ASIGNACIÓN Y PONDERACIÓN DE MONEDA LOCAL EN EL "SUCRE"

$$\overline{W_i} = 0.3\frac{promedio\ PIB_i}{\sum_{i=1}^{n} promedio\ PIB_i} + 0.3\frac{promedio\ CE_i}{\sum_{i=1}^{n} promedio\ CE_i} + 0.4\frac{promedio\ CI_i}{\sum_{i=1}^{n} promedio\ CI_i}$$



Fuente: SUCRE (2012).

Nota: Ni = Número de unidades de cada moneda local contenidas en un "sucre"; PIB =Producto Interno Bruto del país i; CE =Comercio extra regional del país i; CI =Comercio intrarregional del país i. A la fecha en que esto se escribe, la República de Nicaragua no ha ratificado el Tratado Constitutivo del SUCRE. Por ende, no es tomada en cuenta en el cálculo de las ponderaciones.

[15] Según el art. 78 Reglamento Interno del SUCRE, los tipos de cambio del SUCRE se calculan diariamente según la fórmula (1). El CMR rige la articulación de la zona sucre con otras zonas monetarias, así como cualquier otro aspecto relacionado con dicha unidad de cuenta.

En segundo lugar, las transacciones que se cursan por el Tratado se valoran al tipo de cambio del día de la operación, y se mantiene fijo por parte de los bancos centrales hasta el momento de la compensación, y su posterior liquidación en divisas si resulta necesario[16]. De hecho, en el SUCRE se compensan las operaciones al final de cada semestre "en su valor equivalente en divisas al tipo de cambio del día de la operación, evitando de esta forma que el total de las operaciones en 'sucres' al tipo de cambio de la fecha de cierre del semestre muestren un diferencial cambiario con respecto al efectivamente pagado por el importador[17]".

2. Las puertas de entrada a los sistemas de pago

Todos los sistemas de pago buscan reducir costos de transacción evitando el uso de largas cadenas de corresponsalías entre instituciones financieras que forman parte de los sistemas de pagos internacionales. Esto aporta agilidad en las transacciones y eficiencia para canalizar los pagos y reduce los costos financieros para efectuar y cursar operaciones. Para este fin, los Convenios de los distintos sistemas de pago incorporan en su estructura instituciones financieras de los países miembros que quedan habilitadas para cursar operaciones a través de cada acuerdo[18]. Cabe resaltar además que en el caso de uso de monedas locales se reducen además los costos cambiarios reduciendo aún más los costos financieros operativos.

En el caso del CPCR, las instituciones financieras autorizadas tienen la responsabilidad de 'la ejecución de las operaciones que se cursen al amparo del Convenio.' Además, todos los instrumentos de pago que se canalicen a través del Convenio CPCR-ALADI deberán ser emitidos por instituciones autorizadas por los respectivos Bancos Centrales para operar a través del mecanismo y ser constituidos a cargo de instituciones autorizadas de otro país miembro. En el 2011 se registraron un total de 289 instituciones autorizadas. Brasil, Ecuador, Argentina y en el Estado Plurinacional de Bolivia tienen la mayor proporción de instituciones financieras de la ALADI (16%, 14%, 11% y 11% del total, respectivamente).

En el caso del SML, además de canalizar los pagos correspondientes, la entidad financiera autorizada del país del importador puede conjunta y directamente con éste definir una tasa de cambio peso/real para cada operación o efectuar las operaciones siguiendo la Tasa SML divulgada por el BCRA. Los Bancos Centrales de Argentina y Brasil no cobran cargos a las instituciones financieras por el uso del sistema de pagos. Actualmente en el caso de Argentina, las entidades autorizadas a cursar operaciones por el SML suman 21 y representan cerca del 60% de los activos de su sistema bancario. Esta tasa es una tasa de cambio mayorista uniforme a todos los operadores, lo que no discrimina entre quienes movilizan montos menores de los mayores.

Finalmente, en el caso del SUCRE, todas las operaciones se direccionan sin costo alguno con los Bancos Operativos Autorizados (BOA) en cada Estado Parte. Los BOA tienen las funciones de registrar la operación en el sistema informático habilitado para tal fin por su respectivo banco central; debitar a la cuenta del importador los fondos correspondientes al monto de la operación en moneda local, y transferir los fondos en moneda local al Banco Central del Estado Parte importador. Actualmente existen 43 bancos operativos autorizados (11 en Ecuador; 4 en Cuba; 15 en la República Bolivariana de Venezuela y 7 en el Estado Plurinacional de Bolivia), de acuerdo a la información publicada en la página web del sistema.

En el caso de la ALADI y el SUCRE, los Convenios correspondientes establecen la existencia de agentes financieros (el Banco Central de Reserva del Perú en la ALADI y el Banco del ALBA en el SUCRE), quienes realizan las compensaciones entre los Bancos Centrales respectivos (en dólares para la ALADI y en sucres, dólares y/o euros para el SUCRE). En el SUCRE, el Banco del ALBA, como banco

[16] Este tipo de cambio, que se establece en el momento en el que se pacta la transacción.es publicado diariamente por el CMR en su sitio Web, y en los principales portales financieros (Bloomberg, Reuters).

[17] Véase SUCRE. Proceso Contable. Sistema Unitario de Compensación Regional de Pagos. Presentación. 2012.

[18] Los bancos centrales establecen los requisitos y las condiciones requeridas por las Entidades del Sistema Financiero de sus respectivos países canalicen pagos por el Convenio. La normativas interna de los respectivos bancos centrales establece los límites a las operaciones así como el establecimiento de cobros por gastos financieros (incluyendo comisiones y gravámenes).

agente, gestiona y administra los servicios de la Cámara Central de Compensación[19] ofrecidos a través del Sistema Informático del SUCRE.

En el caso del CPCR se establece la figura del banco corresponsal común a través del cual se liquidan en dólares los saldos deudores y acreedores. Esto permite reducir los costos financieros de las operaciones que se cursan por el convenio.

Cabe destacar que el SML, el CPCR y el SUCRE posibilitan e instan que las controversias que surjan entre instituciones financieras, entre bancos centrales y Estados parte puedan ser resultas de manera directa entre las partes involucradas[20]. Esto va en línea con el reforzamiento y promoción de la cooperación financiera.

C. El manejo del riesgo crediticio y de liquidez

Un tercer mecanismo para estimular el comercio intrarregional es manejar el riesgo crediticio y de liquidez.

1. El riesgo crediticio

Todos los sistemas de pago se basan en acuerdos voluntarios y recíprocos entre Bancos Centrales y, por consiguiente, conllevan un riesgo de crédito recíproco. Este se refiere a la posible pérdida que puede ocurrir como consecuencia del potencial incumplimiento de las obligaciones entre sí[21]. Nótese que en los acuerdos que involucran a más de dos países el riesgo de crédito recíproco puede transformarse en un riesgo de crédito multilateral[22].

En el caso del CPCR el tema del riesgo crediticio recíproco se resuelve a través de la asunción por parte del Banco Central del riesgo privado mediante el establecimiento de la garantía de reembolso, la que constituye uno de los principales ejes del Convenio. Mediante la garantía de reembolso los Bancos Centrales asumen el riesgo creditico de las entidades autorizadas de sus respectivos países, es decir el riesgo crediticio privado.

Tal y como se especifica en el artículo 11 del Convenio, la obligación de pago por parte de los Bancos Centrales es irrevocable aún cuando la institución autorizada, por el motivo que fuere, no pudiera cumplir con las obligaciones que corre a su cargo por los pagos que ordene cursar a través del Convenio. A través de la garantía de reembolso, el Banco Central deudor debe aceptar de manera irrevocable el débito derivado del reembolso del Banco acreedor a las instituciones autorizadas de su país por los pagos correspondientes a las operaciones comerciales cursadas[23].

Al garantizar el pago correspondiente a la institución autorizada, el Convenio le garantiza además el pago al exportador. La garantía de reembolso, al garantizar el ingreso del exportador y eliminar el riesgo comercial en que este incurre, "le permite un mayor acceso al crédito ante el sistema financiero al

---

19 Véase http://www.sucrealba.org/index.php/de-interes/glosario.

20 Véase Clausulas Décima y Vigésima primera del Convenio, SML. Y Artículo2, Capítulo, 2. Protocolo para la Solución de Controversias entre Bancos Centrales Participantes del CPCR de la ALADI. ACTA 28/9/1994. Resolución76.http:// www.aladi.org/nsfaladi/arquitec.nsf/VSITIOWEB/Convenio_de_Pagos_y_Cr%C3%A9ditos_Rec%C3%ADprocos_solucion_de_controversias/$FILE/Texto_solucion_de_controversias.pdf. SUCRE, Tratado Constitutivo del SUCRE. Art. 19.

21 El manejo crediticio constituye otra forma mediante la cual se realiza la cooperación y colaboración entre los bancos centrales de los países miembros de los Convenios.

22 A título de ejemplo, un país A puede incumplir el pago a un país B, y como consecuencia un tercer país (C) puede no recibir el pago correspondiente a una obligación del país B. Es decir, en un acuerdo multilateral los efectos de incumplimiento de pago pueden trasladarse en cascada a sus distintos miembros.

23 Véase artículo 11 del CPCR, ALADI (2012): "Cada uno de los bancos centrales garantiza al otro la aceptación irrevocable de los "débitos" que este último le haga al reembolsar a "instituciones autorizadas" de su país por concepto de los pagos de los "instrumentos" que se hayan cursado a través del "Convenio"'. Los instrumentos incluyen: órdenes de pago, giros nominativos, cartas de crédito, créditos documentarios, letras con aval bancario y pagarés derivados de operaciones cambiarias. Según la evidencia más reciente, las cartas de crédito y créditos documentarios han pasado a ser el instrumento más utilizado en el Convenio. Estas representaron 63,6% y 54,4% del valor total de los instrumentos canalizados por el Convenio en el 2010 y 2011, respectivamente. Las órdenes de pago ocuparon el segundo lugar en la proporción de utilización (21,5% y 29,1% respectivamente); mientras que las letras se emplearán en menor medida en el mismo período (10,1% y 11,8% respectivamente) Fuente: Secretaría General de la ALADI (2012).

contar con instrumentos de pago que serán reembolsados por el Convenio de Pagos." (ALADI). De la misma manera puede reducir otros costos financieros como por ejemplo el costo del premio del seguro de crédito a la exportación tal y como se ha constatado en el caso de algunos países[24].

Por su parte, en el caso del importador, este "puede acceder a financiamiento de los exportadores del exterior puesto que éste último cuenta con la garantía de reembolso que brinda el Convenio. Asimismo, puede recurrir a cualquier banco autorizado a operar en el Convenio, puesto que las obligaciones que emiten por importaciones son igualmente aceptadas en el exterior." (ALADI).

En suma, se puede afirmar que a nivel de los agentes privados (exportador/importador) la garantía de reembolso puede concebirse como un sustituto de un seguro de crédito a la exportación y como un colateral para el importador. Por un lado, la garantía de re-embolso protege al exportador contra los riesgos que entraña la falta de pago del comprador extranjero abarcando tanto riesgos comerciales como de otros tipos. Esto permite la reducción de costos para las empresas regionales que cursan operaciones por el Convenio y a la vez mejora su competitividad.

Por su parte, en el caso del importador, la garantía de reembolso le permite obtener financiamiento por parte del exportador para realizar la operación comercial. En el caso particular de Brasil, se destaca como la garantía de reembolso ha permitido, la concesión de importantes créditos a otros países miembros de la ALADI para la concreción de proyectos de infraestructura, energía y saneamiento[25].

A diferencia del CPCR, los Convenios del SML y del SUCRE establecen que los Bancos Centrales no asumen riesgo de crédito reciproco[26]. El SML y el SUCRE no contemplan un sistema de garantías por operaciones por cobrar sino sólo cursan operaciones efectivas (es decir, operaciones ya pagadas por el importador a través de la institución financiera autorizada para tal fin).

En el caso del SML, tal y como estipula el Convenio entre los Bancos Centrales de Argentina y Brasil, se dan "curso a todos los pagos realizados siempre que sean previa e íntegramente pagados por las Entidades Autorizadas del importador o por el otro Banco Central" (Convenio SML Cláusula Decimoprimera). De la misma manera, en el caso del SUCRE, el artículo 90 del Reglamento General del Consejo Monetario Regional (CMR) establece el carácter irrevocable de las operaciones cursadas a través de la Cámara Central de Compensación de Pagos a partir del momento de su registro y liquidación bruta en tiempo real[27].

2. El riesgo de liquidez

Un riesgo adicional que deben enfrentar los sistemas de pago es el riesgo de liquidez en el cual puedan incurrir los Bancos Centrales debido al compromiso de liquidar los saldos acumulados en dólares al final del periodo acordado. En todos los casos se han establecido mecanismos de contingencia basados en la cooperación y colaboración de los Bancos Centrales.

En el caso del CPCR se estipula que si un Banco Central no pudiera cumplir oportunamente con su saldo multilateral deudor de la compensación, en virtud de problemas de liquidez, deberá pagar los saldos deudores en el curso del siguiente periodo, conforme al Programa Automático de Pagos (PAP), mediante cuatro (4) cuotas iguales y sucesivas, con vencimiento cada una de ellas el día 25 de cada mes del periodo siguiente a la compensación respectiva. Estos saldos devengarán intereses a la LIBOR a 4

[24] Véase Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos _CPCR. Documento de Información-Brasil. 2010.
[25] Véase Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos _CPCR. Documento de Información-Brasil. 2010.
[26] Véase por ejemplo Cláusula Decimocuarta del Convenio del SML: "Los Bancos Centrales no asumen riesgo de crédito recíproco…".
[27] El Manual de Operaciones del SUCRE establece la posibilidad de que la CCC procese reversos de pago en los siguientes casos: i) cuando el banco central del importador detecte un error en el registro y pago de una operación imputable al propio banco central; ii) cuando la cuenta del beneficiario esté deshabilitada o no exista; y iii) cuando el banco operativo del exportador o el propio exportador rechace el pago mediante debida justificación.

meses, vigente el día del cierre de la compensación más un diferencial de dos (2) puntos porcentuales[28]. Hasta la fecha el PAP no se ha utilizado.

En el caso del SML los Bancos Centrales se conceden de manera recíproca un Margen Eventual de 10 millones que se define como un límite operacional para posibilitar el pago diferido del saldo bilateral. La normativa contempla que en caso que no se efectúe la recomposición del Margen Eventual en la forma prevista en el Reglamento o se transfiera un monto insuficiente para liquidar el saldo bilateral deudor no cubierto por el Margen Eventual, el Banco Central incumplidor deberá pagar el monto adeudado (no pudiendo sobrepasar el límite de 120 millones de dólares) en un plazo de hasta 120 días en cuatro (4) cuotas iguales y consecutivas. Se devengará un interés a la tasa de 2% sobre la tasa LIBOR de cuatro meses, válida para la fecha en que se configure el incumplimiento.

Para enfrentar riesgos de liquidez, en el caso del SUCRE el Consejo Monetario Regional (CMR), establece modalidades de crédito en sucres para los Bancos Centrales. Estas incluyen: i) solicitar créditos bilaterales a otros Bancos Centrales en XSU; ii) acudir a financiamiento automático de la Cámara Central de Compensación (facilidad de sobregiro intradiario en sucres del fondo de reservas y convergencia comercial); iii) realizar operaciones de compra de XSU con pacto de reventa.

El Fondo de Reservas y Convergencia Comercial (FRCC) también posee un mecanismo para prevenir riesgos de liquidez en las liquidaciones de los saldos deficitarios en divisas al cierre del periodo de compensación semestral. Este mecanismo consiste en una facilidad financiera que será otorgada con carácter excepcional a fin de evitar que la operatividad del sistema se interrumpa en el proceso de restablecimiento por falta de liquidez[29].

D. Objetivos específicos de los sistemas de pago en la región

1. La complementación económica y la reducción de asimetrías

El Tratado constitutivo del SUCRE otorga al CMR la posibilidad de emitir recomendaciones a las autoridades Parte, y establecer mecanismos de coordinación con las mismas, en aras de promover acciones que dinamicen el proceso de complementación económica entre los países miembros, y reduzcan las asimetrías entre los mismos[30].

En este sentido el Fondo de Reservas y Convergencia Comercial (FRCC) aparte de coadyuvar al funcionamiento del mecanismo de compensación, a través del financiamiento de desequilibrios externos temporales entre los Bancos Centrales participantes, también tiene como objetivo, reducir las asimetrías comerciales entre los Estados Partes[31]. Esto incluye contribuir a un crecimiento equilibrado del comercio regional promoviendo la complementación comercial y productiva de los países miembros.

La reducción de las asimetrías se realizaría mediante la aplicación de modalidades de financiamiento de proyectos nacionales que estimulen la producción y exportación de los mismos (financiamiento a empresas nacionales y grannacionales y al desarrollo productivo en sectores claves de la economía y a fin de cubrir brechas productivas en sectores complementarios de las economías de

[28] En sus inicios, los países miembros del sistema de pagos-ALADI firmaron en 1969 el "Acuerdo de Santo Domingo" para financiar situaciones transitorias de iliquidez que pudieran producirse al cierre del periodo de compensación evitando. De esta manera se evitaba la exclusión del Convenio de los países que no pudieran cumplir con sus compromisos de pago adquiridos. Con la crisis de la década de los ochenta se suspendió el Acuerdo de Santo Domingo retirándose algunos países del mecanismo de compensación. El PAP sustituyó en casos de iliquidez la función que cumplía el Acuerdo de Santo Domingo.

[29] Los términos y condiciones de esta facilidad variaran en función de las causas que imposibiliten el cumplimiento de la obligación de liquidar su posición, tales como ocurrencia de desastres naturales, crisis macroeconómicas o problemas de liquidez del Estado Parte (Art. 1.1.2 del Manual de Operaciones).

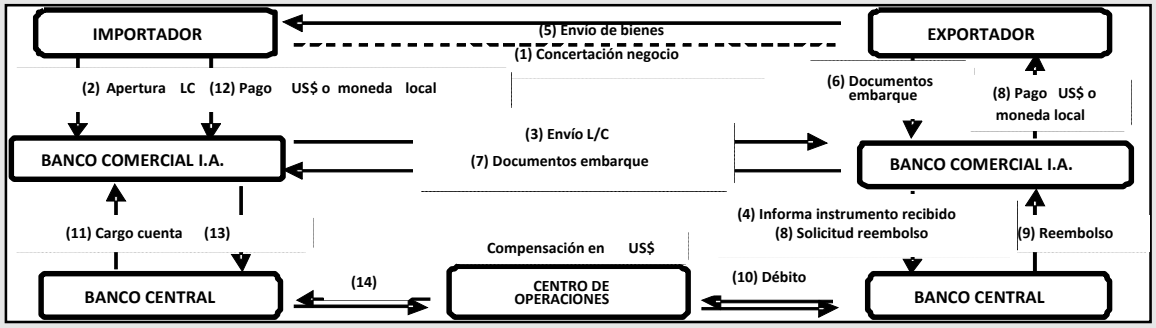
[30] Estas funciones se establecen en el artículo 10 del Tratado.

[31] En materia de asimetrías comerciales, v.g., en el área del SUCRE los pagos por exportaciones de petróleo y derivados representan más de 80% del total (Ecuador y la República Bolivariana de Venezuela), pero ellos no son canalizados por este nuevo sistema de pagos. Cuando se consideran las exportaciones no petroleras intra-Sucre, Ecuador pasa a ser el principal exportador, con 34% del total, mientras que la República Bolivariana de Venezuela ocupa el cuarto lugar detrás de Cuba y el Estado Plurinacional de Bolivia, básicamente debido a su carácter importador de productos distintos de hidrocarburos y derivados.

los Estados Parte[32]). Entre las modalidades de financiamiento se incluye la transferencia de recursos de los países superavitarios hacia los países crónicamente deficitarios para apoyar la inversión y la sustitución de importaciones[33].

El patrimonio del FRCC se constituye mediante aportes en divisas y en moneda local de los Estados Partes, en las proporciones, instrumentos financieros y términos que se acuerden entre ellos[34]. El acceso es igualitario para cada país en cuanto a monto y condiciones. Los recursos del FRCC son administrados bajo la modalidad del fideicomiso u otra que determine el CMR. El ente fiduciario del FRCC, procura la obtención de recursos para ampliar y fortalecer su capacidad financiera con base en los lineamientos fijados por el CMR, en su calidad de fideicomitente.

RECUADRO 1
OPERATORIA DEL CPCR DE LA ALADI
(Gráfico y ejemplo)



Fuente: Elaboración propia sobre la base de información de la Secretaría General de la ALADI (www.aladi.org).

A diferencia del SML y SUCRE, el inicio de la operación en el sistema comienza desde el exportador (con una carta de crédito, un crédito documentario o un pagaré o letra avalada, como instrumentos de pago. Si el instrumento de pago fuera una orden de pago, la iniciativa de pago nacería del importador).

Hay que tener en cuenta que la aplicación del sistema dependerá de las normas y prácticas de cada país, sobre las cuales ninguno de los 3 sistemas de pagos interfiere. Por ejemplo, aunque el sistema da la posibilidad de que el importador y exportador paguen/cobren en moneda local, en la práctica, la mayoría de los países sólo permiten esas transacciones en US$; como, por ejemplo, Brasil (por su parte, puede ocurrir que otros países, como en el caso de Venezuela —quien sí utiliza el pago en moneda local— no permitan el uso de órdenes de pago simples como instrumento de pago. Es decir que existen muchas particularidades de cada país que entran en juego).

En todos los casos, la liquidación vía CPCR entre bancos centrales es en US$.

Las transacciones en el CPCR-ALADI se pactan en US$ entre exportador e importador. Ejemplo simplificado:

1. Un Exportador de Brasil vende Alimentos a un Importador de Chile por 10.000 dólares. El importador chileno abre una línea de crédito en su Banco 'Chileno' ("Banco Emisor") a favor del Exportador brasileño ('Beneficiario'), a través del Banco 'Brasileño' (Banco Corresponsal que avisa o paga al Beneficiario). Hasta acá sólo se efectúa la etapa de Registro de la Operación, pero no se paga (esto es distinto al SML).

2. El Exportador embarca los productos y envía notificación de ello (Documentos de embarque) a su Banco 'Brasileño' para exigir su pago contra la Carta de Crédito otorgada (esta es la etapa de Registro de la Negociación), el que notifica al Banco 'Chileno', por un lado, paga al exportador brasileño los 10.000 dólares, por el otro, y le solicita reembolso a su Banco Central en Brasil (BCB).

[32] El financiamiento del Fondo al sector productivo puede ser en divisas o en las monedas locales de los Estados Parte, según los parámetros establecidos para tal fin por el CMR.

[33] Según lo dispuesto en el artículo 1.1.6 del Manual de Operaciones del SUCRE, el Consejo Monetario Regional establecerá criterios específicos para la elegibilidad de proyectos de inversión de Estados Parte deficitarios con recursos que los Estados Parte superavitarios invertirán en el Fondo de Reservas y Convergencia Comercial. Al momento de la liquidación de los saldos deficitarios (Cierre del periodo de compensación semestral), si la proporción del superávit respecto a la asignación de algún Estado Parte supera un factor "r" definido por el CMR, esta diferencia se invertirá en divisas y/o en las monedas locales de los Estados Parte en el FRCC, el que a su vez destinara estos recursos al financiamiento de proyectos productivos aprobados por el CMR en los Estados Parte deficitarios. El FRCC asumirá el riesgo de repago de los recursos. En caso de no existir proyectos, el CMR no aplicara el factor "r", con lo que los países liquidaran la totalidad de su superávit en monedas libremente convertibles. El valor actual del factor "r" es igual a cero (r=0).

[34] El aporte inicial al Fondo es equivalente al 5% del comercio intrarregional de cada Estado Parte.

Recuadro 1 (conclusión)

3. El BCB, le paga al Banco 'Chileno', aunque todavía no ha recibido ningún pago del lado Chileno, asumiendo este banco central exportador el Riesgo de Crédito (Esto se vincula a la Garantía de Reembolso que ofrece el CPCR-ALADI). Asimismo, el BCB registra un débito en la cuenta bilateral que mantiene con el Banco Central de Chile (BCCh) en el CPCR, el que puede hacer efectivo ese pago a los 4 meses (período de compensación CPCR-ALADI). Esta liquidación de saldos netos será en dólares. Los débitos que genera el BCB causan un interés, desde el día en que se registra el débito y hasta la fecha efectiva de compensación (a una tasa determinada por el promedio aritmético de la cotización de la tasa LIBO, de los primeros tres meses y quince días del periodo, más un spread del 1%. Eg: 1,49% en 2011); por lo que existe un incentivo por parte del BCCh de no esperar los 4 meses y adelantar el pago al BCB (siempre y cuando tenga Divisas disponibles, lo cual no es un problema en la actualidad). Estos adelantos, si bien están permitidos en el sistema, de alguna forma minan el objetivo de ahorrar la mayor cantidad posible de divisas en las transacciones, que podría lograrse si se esperara al cumplimiento del cuarto mes para recién en ese momento pagar en Divisas al Banco Central acreedor.

4. Cerrando el circuito de esta operación de comercio, el BCCh generará un cargo al Banco 'Chileno' en concepto de los 10.000 dólares, los que al vencimiento previsto por la transacción original (la exportación de Brasil a Chile), el importador chileno deberá pagar (sacará de su bolsillo los pesos chilenos que necesite para efectuar el pago en dólares convenido, al tipo de cambio del día).

Según afirma en BCB, en esta operación, el BC no incurre en un Riesgo Cambiario, puesto que la operación es en dólares y que en la actualidad hay reservas. En lo que entran los Bancos Centrales es en un Riesgo de Crédito (al exportador, reconocida como una ventaja distintiva del CPCR-ALADI para incentivar las exportaciones), pues está dando crédito, mediante la Garantía de Reembolso, para que la operación se inicie; pero aunque el exportador recibe su dinero, el importador podría no pagar (declararse en quiebra, etc,). Ese riesgo, en este caso lo está asumiendo el BCCh; pero no estaría asumiendo ningún riesgo cambiario (los BC llevan la contabilidad directamente en dólares, considerando cuánto será el monto a pagar a fin de cuatrimestre), sino más bien es de tipo administrativo, es decir, costos asociados por operar en el sistema.

Para el agente privado importador hay un riesgo de cambio, pues podrían existir alzas o bajas en el TC entre que pacta la operación y que la paga y debe sacar de su bolsillo su moneda local para pagar en dólares (los 10.000 pactados), pero también podría resultarle oportuno, dependiendo del tipo de movimiento del tipo de cambio. Este es un riesgo habitual en el comercio internacional, puesto que éste suele efectuarse en dólares, con lo que este problema no es privativo del Sistema CPCR-ALADI.

Fuente: Elaborado sobre la base de información del BCB, Secretaría General de la ALADI, INTAL (2009), www.bancomercantil.com e información provista por el GTIF.

RECUADRO 2
OPERATORIA BÁSICA DEL SML

(Gráfico y ejemplo)

Fuente: Elaboración propia sobre la base de información provista por el l Banco Central de la República Argentina (BCRA; www.bcra.gov.ar) y el Banco Central do Brasil (BCB; http://www.bcb.gov.br).

El ciclo del SML siempre se inicia por el importador. En un ejemplo de operación, Argentina exporta productos lácteos a Brasil por $AR4.500. La operación de comercio exterior la documenta el importador brasileño, en pesos argentinos, en su banco comercial autorizado 'Itaú' y ejecuta por medio de ese banco el pago en su propia moneda (Reales) a la Tasa SML divulgada por su BCB (o a la tasa acordada con la entidad financiera). La tasa SML es una tasa mayorista, la que en teoría debería ser más favorable para los agentes, pues está formada por las tasas interbancarias peso/dólar (Tasa de Referencia) y real/dólar (PTAX). Si bien las operaciones se registran en el día 1, la tasa de cambio SML se publica a última hora (19hs), por lo que el pago del importador se hará efectivo en el día 2. La opción de cobrar o no comisiones sobre el registro de operaciones queda a criterio de cada entidad financiera.

En nuestro ejemplo, la tasa SML Real/Peso del día es de 0,44730*; por lo que el importador debe pagar en su 'Banco Comercial Brasileño' R$ 2.012,85 en concepto de los $AR4.500. El 'Banco Comercial Brasileño' efectúa el registro de la operación ante el BCB y le transfiere el pago que efectuó el importador en su propia moneda (2.012,85

Recuadro 2 (conclusión)

Reales). Cabe aclarar que si el 'Banco Comercial Brasileño' no le pagara al BCB en tiempo y forma, la operación cae automáticamente. Este mecanismo le garantiza al banco central que no estará asumiendo un riesgo de crédito, puesto que si éste no recibe el dinero, tampoco transferirá nada al BCRA, y por ende, el dinero no llegará al exportador argentino.

A partir de que BCB recibe el pago del 'Banco Comercial Brasileño', efectuado por el importador (R$2.012,85), se realiza la compensación de los valores entre los Bancos Centrales, de acuerdo al saldo bilateral neto total resultante entre ambos Bancos Centrales (es decir, la diferencia entre los saldos unilaterales vinculados a las operaciones que se cursen por el SML en el día, en la moneda originalmente registrada por el importador (o sea, la moneda del país exportador), convertida al dólar con base en la PTAX o en la Tasa de Referencia, conforme el caso, saldo que será liquidado y transferido diariamente en dólares por el BC que resulte deudor al Banco Central acreedor. (En este ejemplo, el BCB usará la Tasa de Referencia del día publicada por el BCRA, que en nuestro ejemplo es de 4,54030, para acreditarle al BCRA los 991,12 dólares que se corresponden con los $AR 4.500 que el BCRA hará llegar al exportador argentino, vía el Banco Comercial de éste.

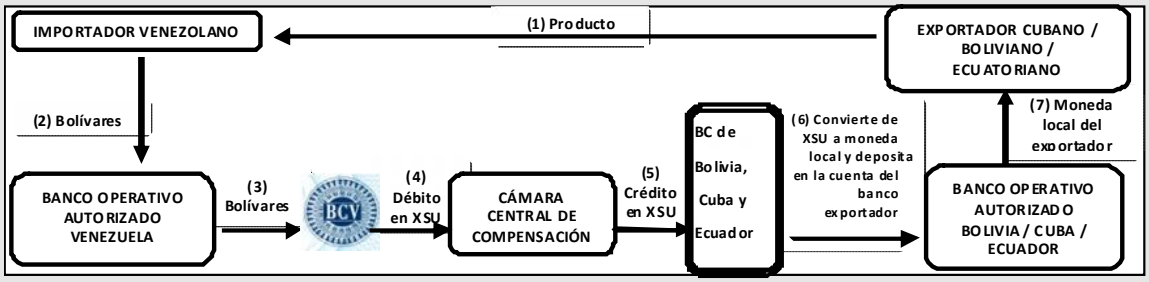
Es decir que luego de la compensación entre Bancos Centrales, la cual se realiza en el mismo día, el BCRA transfiere el crédito al 'Banco Comercial Argentino' (entidad financiera del exportador) para el pago al exportador argentino en su moneda local en su cuenta bancaria (los $AR 4.500, que es exactamente el valor que fuera pactado en el documento que inició toda la operación, por lo que el exportador no asume ningún riesgo de cambio). Es decir que la variación de la tasa SML de un día al otro no afecta los valores que recibe el exportador. La diferencia de tipo de cambio que pudiera haber entre un día y el siguiente es asumida por el importador al momento de pagar. Similar a lo comentado en el caso de la ALADI, dependiendo del tipo de movimiento del tipo de cambio, también podría resultarle oportuno. Nuevamente, este es un riesgo habitual en el comercio internacional, el cual no es privativo del SML. La diferencia en este caso, es que los operadores del comercio exterior pueden optar, en el caso de que les resulte conveniente, por elegir un sistema de pagos que les da la opción de usar las monedas locales en vez del dólar, y usando una tasa SML de relación entre ambas monedas, que podría resultar más favorable para los agentes. En este sentido, los agentes comerciales que interactúan en este intercambio internacional, se evitan la necesidad de realizar las operaciones de cambio real-dólar y dólar-peso o peso-dólar y dólar-real en el comercio bilateral. Asimismo, según afirman los bancos centrales intervinientes, el SML propone una simplificación en los procedimientos para importadores y exportadores en comparación con las operaciones realizadas en dólares americanos; induciendo a una reducción de costos de transacción financieros y administrativos.

Fuente: Elaboración propia sobre la base de información provista por el del Banco Central de la República Argentina (BCRA; www.bcra.gov.ar) y el Banco Central do Brasil (BCB; http://www.bcb.gov.br).

* Nota: En este ejemplo, el BCB recibirá —vía 'Banco Comercial Brasileño' —por parte del importador brasileño () $AR4.500 = R$ 2.012,85 (TC SML 0,44730). El BCB deberá acreditar al BCRA $AR4.500 = US$991,12 (TC REFERENCIA 4,54030). El BCRA —vía 'Banco Comercial Argentino'— hará que lleguen los pesos argentinos al exportador US$991,12 = $AR4.500 (TC REFERENCIA 4,54030). Para el BCB, R$ 2.012, 85 = US$991, 21 (TC PTAX 2,03070), la diferencia de US$0,09 con los US$991,12 surge del redondeo. Debe tenerse en cuenta que este ejemplo es sólo una operación unilateral; posteriormente se realiza la compensación entre los BC de los valores según el saldo bilateral neto total resultante entre ambos Bancos Centrales (de acuerdo a los registros contables en el Sistema SLM que registra operaciones entre las cuentas entre ambos Bancos Centrales).

RECUADRO 3
OPERATORIA BÁSICA DEL SUCRE

(Gráfico y ejemplo)



Fuente: Elaboración propia sobre la base de información del Banco Central de Venezuela (BCV; www.bcv.org.ve).

Ejemplo de una exportación boliviana a un importador venezolano: Al igual que en el caso anterior del SML, la operación comienza por el importador venezolano, el que registra la transacción y paga, en su moneda local (bolívares) al tipo de cambio del momento en que paga, a su Banco Comercial, por el monto equivalente al pactado con el exportador boliviano.

Si bien aquí se utiliza la moneda XSU en este sistema, la operatoria es similar al caso anterior, desde el punto de vista de los riesgos, puesto que comparado con el del Sistema de ALADI, en el SUCRE no habrá Riesgo de Crédito para los Bancos Centrales.

Recuadro 3 (conclusión)

Las operaciones se pactan en moneda local y/o divisas. La unidad de cuenta común “sucre” (XSU) se calcula sobre la base de una canasta de monedas locales y otra de divisas para fines de estabilización del tipo de cambio.

Tanto el importador como el exportador pagan y cobran en la moneda local de cada Estado Parte con base en los XSU asignados —por el Consejo Monetario Regional (CMR) — a los bancos centrales, de acuerdo a los requerimientos de liquidez de cada país. Las diferencias de las disponibilidades en XSU entre bancos centrales se liquidan en divisas y se reponen saldos en XSU al inicio de cada semestre.

Los bancos centrales no otorgan garantías, sólo se cursan las operaciones efectivamente pagadas.

Los bancos centrales no asumen riesgo de crédito. El riesgo de impago está limitado al monto asignado en XSU. El respaldo en moneda local de las asignaciones permitiría cubrir el impago de cualquier Estado parte.

El riesgo cambiario, se atenúa mediante el registro de cada transacción al tipo de cambio (XSU/USD) del día de pago, que es mantenido fijo hasta la compensación semestral entre los bancos centrales.

Adicionalmente, se aplica un mecanismo de ajuste de estabilidad externa del XSU, cuando se presentan movimientos cambiarios de las monedas locales respecto a divisas superiores o iguales al 5%.

A continuación los pasos de este proceso:

Paso 1: El importador y el exportador acuerdan la transacción.

- La transacción se acuerda en los términos y condiciones que se aplican comúnmente en el comercio internacional.
- El importador y el exportador acuerdan el tipo de moneda en la cual se firmará el contrato y el precio de la mercancía.
- Se acuerda la forma de pago (carta de crédito, orden de pago o giro nominativo). Los plazos pueden ser a la vista o con pago aplazado.
- Se acuerdan los bancos operativos autorizados participantes en la operación.

Paso 2: Firman el contrato comercial.

- El contrato comercial se suscribirá entre importador y exportador, definiendo los derechos y obligaciones de cada uno.
- El contrato debe contener una cláusula donde se indique que la operación se va a tramitar a través del SUCRE.
- Si el contrato ya fue suscrito, y las partes quieren tramitar el pago a través del SUCRE, se puede realizar una enmienda al mismo.

Paso 3: El importador y el exportador tramitan y obtienen las autorizaciones correspondientes.

- Se deben cumplir con las normativas y regulaciones que rigen las operaciones de importación y exportación en cada Estado Parte.
- En el caso del SUCRE existen acuerdos para facilitar los trámites tanto de carácter comercial como cambiarios.

Paso 4: El importador informa al Banco Operativo de la operación a realizar. Éste verifica el cumplimiento de las regulaciones nacionales.

- Las operaciones a tramitar a través del sistema se deben canalizar con los Bancos Operativos Autorizados (BOA's) en cada Estado Parte, los cuales atenderán los requerimientos vía sus áreas de Operaciones Internacionales.

Paso 5: El importador informa al exportador que se cumplieron todos los trámites; el exportador se prepara para realizar la exportación.

- El exportador emite la factura proforma la cual será presentada posteriormente al Banco Operativo Autorizado.

Paso 6: El exportador realiza el embarque y envía la documentación.

- Si el instrumento de pago es una carta de crédito, el exportador presentará los documentos correspondientes ante el Banco Avisador.

Paso 7: El importador recibe la mercancía e instruye al BOA realizar el pago correspondiente.

- El Banco Operativo revisa la documentación y de estar conforme procede a: a) Registrar la operación en el Sistema. b) Debitar de la cuenta del importador los fondos correspondientes al monto de la operación en moneda local. c) Transferir los fondos en moneda local al Banco Central del Estado Parte importador.

Paso 8: El Banco Central del Estado Parte Importador registra la operación.

- El Banco Central del Estado Parte Importador realiza la conversión de los fondos recibidos en moneda local a “sucres” (XSU).
- El tipo de cambio a utilizar será el vigente al momento de la operación.
- El Banco Central registra la operación en el Sistema Informático del SUCRE.
- El Banco Central registra la operación en “XSU” afectando su asignación de “XSU”, y acredita a la cuenta del Banco Central del exportador.

Paso 9: El Banco Central del exportador recibe crédito en “sucres”.

- El Banco Central del Estado Parte Exportador realiza la conversión del monto de la operación en “sucres” a moneda local.
- Transfiere el monto en moneda local al Banco Operativo Autorizado del Exportador.
- El Banco Operativo Autorizado del Exportador le transfiere los recursos en moneda local a la cuenta del exportador.

Una vez finalizado el período de compensación de 6 meses, se calculan las posiciones netas multilaterales de cada país en la unidad de cuenta común (XSU). Las diferencias de las disponibilidades en XSU se liquidan en divisas y se reponen saldos en XSU.

Fuente: Elaboración propia sobre la base de información provista por el Banco Central de Venezuela (BCV; www.bcv.org.ve).

III. Sistemas de pago y los flujos comerciales

Los sistemas de pago han ayudado a fortalecer el intercambio regional. Estos han permitido, a los países miembros, utilizar de manera más eficiente las divisas disponibles para el comercio intra-regional y a fortalecer la cooperación entre los Bancos Centrales.

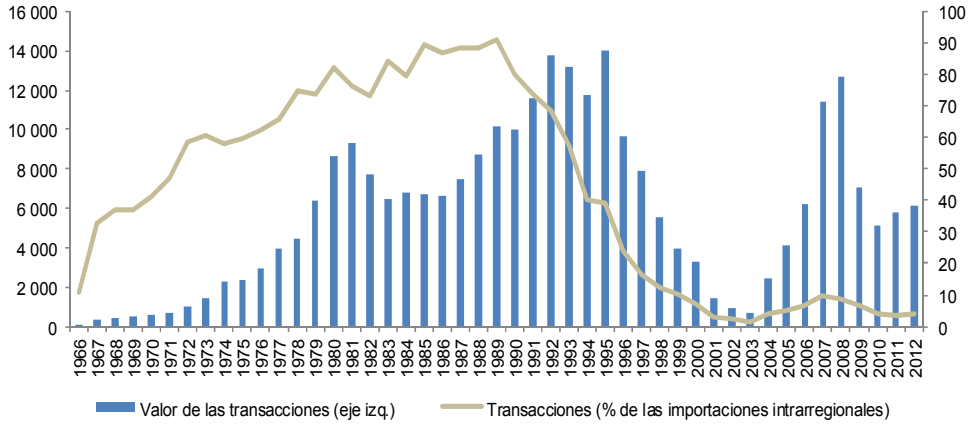
A. El Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos (CPCR) de la ALADI

En el caso del CPCR, durante sus primeras dos décadas de funcionamiento, el sistema tuvo una gran relevancia para los países miembros. La "crisis de la deuda" y la consecuente escasez de divisas dieron un fuerte impulso al Convenio, a tal punto que a fines de los años ochenta las operaciones canalizadas a través del CPCR representaban aproximadamente 90,9% de las importaciones intrarregionales, con una participación balanceada de casi todos los miembros del Convenio. Sin embargo, a partir de la década de los ochenta, el CPCR fue perdiendo importancia hasta representar solamente 1,5% de las importaciones intrarregionales en 2003, mostrando una ligera recuperación posterior que no ha logrado volver a pasar los 2 dígitos y se ha situado en cerca de 4% en 2012 (véase el gráfico 2).

El ahorro de divisas mostró una evolución similar aumentando significativamente en la década de los setenta y ochenta (2,41 y 6,25 millones de dólares respectivamente) y luego evidenciando una tendencia a la baja a partir de la década de los noventa y sobre todo en el 2000 (4,73 y 222 millones de dólares respectivamente). La disminución en el ahorro de divisas ha ido acompañado de un aumento en la transferencia de divisas (735, 3,02 y 5,92 millones de dólares en la década de los setenta, noventa y 2000) (véase el gráfico 3).

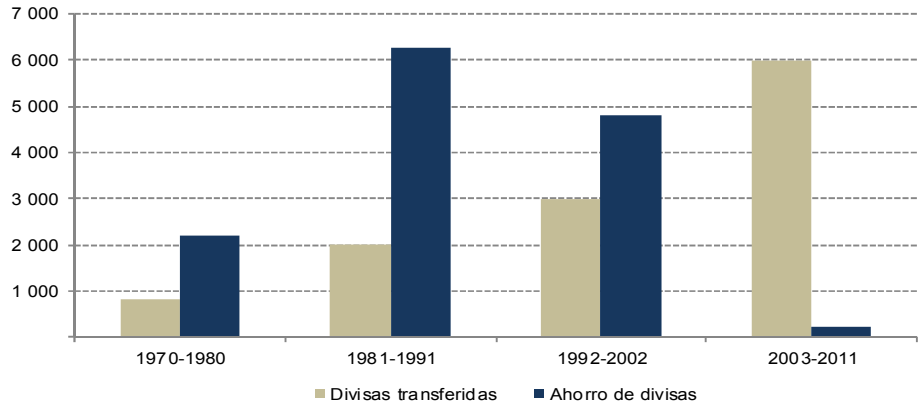
Los motivos que explican este desempeño incluyen por una parte, a partir de los noventa un mayor grado de integración financiera internacional, la eliminación de los controles de cambio, la unificación de mercados para todas las transacciones en divisas —sea de origen comercial o financiero— y, en general, la desregulación comercial y financiera, y también cambios en la normativa de los Bancos Centrales de los países respectivos.

GRÁFICO 2
EVOLUCIÓN DE LAS TRANSACCIONES DEL SISTEMA DE PAGOS DE LA ALADI (CPCR), 1966-2012
(En millones de dólares y en porcentajes de las importaciones intragrupales)



Fuente: Elaborado con datos de la Secretaría General de la ALADI (2012).

GRÁFICO 3
SISTEMA DE PAGOS DE LA ALADI (CPCR): DIVISAS TRANSFERIDAS Y AHORRO DE DIVISAS, 1970-2011
(En millones de dólares, promedios simples)



Fuente: Elaborado con datos de la Secretaría General de la ALADI (2012).

Por otro lado, hay que destacar que el aumento en el acervo de reservas internacionales de los países de la región se ha transformado en un importante incentivo para que los Bancos Centrales que participan en el Convenio paguen de manera anticipada y evite de esta forma el cargo de los intereses que se generarían de esperar a la fecha de compensación, a fines del respectivo cuatrimestre. Con esto se limita el ahorro de divisas, lo que en una situación como actual donde hay abundantes reservas, no involucra un costo significativo para los Bancos Centrales.

B. El Sistema de Pagos en Moneda Local (SML)

A menos de cuatro años de su puesta en marcha, es probable que sus resultados positivos recién se hallen encaminados a satisfacer los objetivos que se plantearon para su creación incluyendo la disminución en el uso del dólar en las transacciones bilaterales. En este sentido, efectivamente el SML se manifiesta

como un primer paso en la construcción de un sistema de pagos trans-fronterizo en el marco del MERCOSUR, el cual se considera un elemento fundamental en la integración financiera de los dos países que operan en dicho Convenio, según se estipula en la declaración de objetivos del mismo.

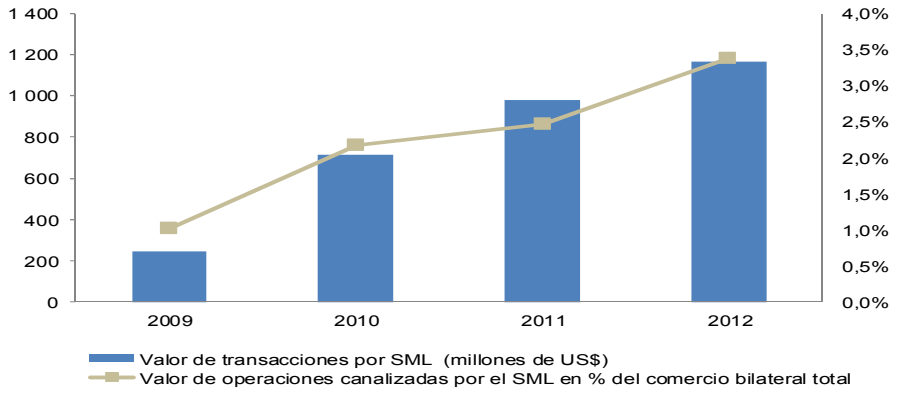
Las transacciones cursadas por el SML han pasado de 200 dólares a más de 1.000 millones de dólares entre 2009 y 2012. A un nivel más detallado, la evidencia muestra que en el año 2012, el promedio de operaciones de exportación de Brasil se situó en más de 600 transacciones mensuales (mostrando un crecimiento de alrededor del 50% respecto al año anterior), mientras que las correspondientes a Argentina apenas superaron las 4 en promedio de los 12 meses del año 2012 (www.bcb.gov.br).

No obstante, la importancia del SML en el peso del comercio total es aún limitada. El número de operaciones canalizadas a través del SML se ha más que cuadruplicado en cuatro años de operación (principalmente por su mayor uso proveniente de las exportaciones brasileñas a Argentina); pero a pesar de esta tendencia positiva, debe destacarse que estas operaciones, hasta el año 2012, han representado cerca de un 3,5% del valor del comercio bilateral total (véase el gráfico 4).

Desde la óptica del tipo de empresas que participan en el esquema del SML, la evidencia refleja por un lado una mayor participación de las empresas brasileñas en relación a las argentinas. Desde el inicio de operaciones del sistema, y hasta mayo de 2012, han intervenido algo más de 1.200 empresas (60% brasileñas, concentradas en los estados sureños del país, y 40% argentinas). La evidencia disponible entre octubre del 2008 y agosto del 2010 muestra que el número de empresas totales aumentó de 6 a 258. La participación de las empresas argentinas y brasileñas se situaba en promedio en 56% y 44% del total para el 2010 (véase el gráfico 5).

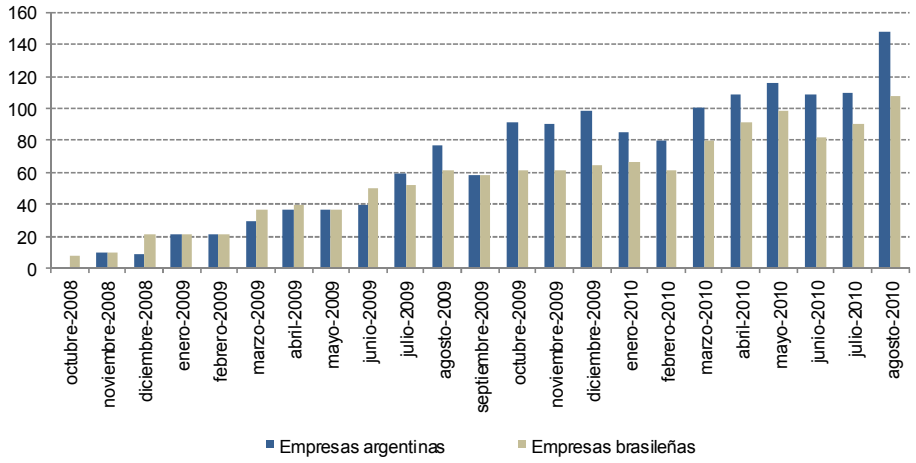
Por otra parte, las operaciones canalizadas a través del SML muestran una evidencia mixta respecto al tamaño de empresas que participan en el Convenio. En el caso argentino la distribución de frecuencias de las operaciones en el período, 2009-2012, refleja movimientos por menos de 50 mil dólares en un 46% del total de transacciones canalizadas por el sistema, mientras que para movimientos de entre 500 mil y 1 millón de dólares, y movimientos mayores al millón de dólares, ese porcentaje se acerca al 4% en ambos casos (Fuente: BCRA). En el caso Brasileño la mayoría de las exportaciones registradas de Brasil fueron realizadas por grandes empresas del ramo industrial, muchas de las cuales pertenecen a operaciones inter-compañías.

GRÁFICO 4
EVOLUCIÓN DE LAS TRANSACCIONES DEL SML ENTRE LA ARGENTINA Y EL BRASIL, 2009-2012
(En millones de dólares y en porcentaje del comercio bilateral total)



Fuente: Elaboración propia con datos del BCB.gov.br.

GRÁFICO 5
NÚMERO DE EMPRESAS QUE PARTICIPAN EN EL SML, 2008-2010



Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos oficiales.

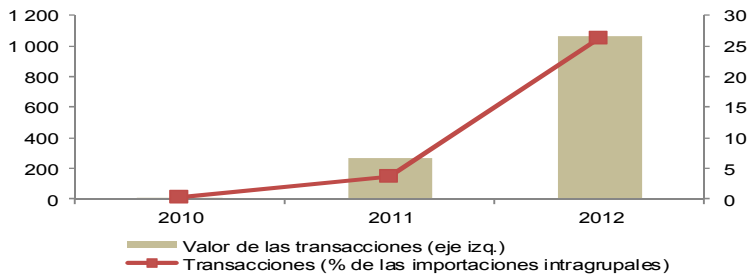
C. El Sistema Unitario de Compensación Regional de Pagos (SUCRE)

Las operaciones cursadas por este Sistema aumentaron de US$20 a 260 millones de dólares entre el 2010 y 2011. Esto representó sólo el 0,22% y el 4,12% de las operaciones comerciales totales para cada año.

Para de favorecer la participación de los pequeños y medianos productores en el comercio exterior, en marzo y abril de 2011 se suscribieron acuerdos comerciales entre el Estado Plurinacional de Bolivia, Ecuador y la República Bolivariana de Venezuela, que incorporan metas de aumento del intercambio comercial bilateral que transita a través del SUCRE. En efecto, se aspira transitar al menos 40% del total del comercio entre el Estado Plurinacional de Bolivia y la República Bolivariana de Venezuela a través del SUCRE a partir de 2012, y de 50% del total binacional entre la República Bolivariana de Venezuela y Ecuador, con el compromiso de ir incrementando dicha participación progresivamente.

Desde los inicios de su funcionamiento en 2010, el SUCRE ha canalizado un acumulado de más de 1.780 operaciones (654 millones de XSU, equivalentes a 818 millones de dólares), partiendo con seis transacciones anuales en 2010 y alcanzando más de 2.500 operaciones en el 2012, equivalentes a 852 millones de dólares, lo que supera significativamente a todas las operaciones realizadas en 2011 (véase el gráfico 6).

GRÁFICO 6
EVOLUCIÓN DE LAS TRANSACCIONES DEL SUCRE, 2010-2011
(En millones de dólares y en porcentaje de las importaciones intra-grupales)



Fuente: Elaborado con datos de SUCRE (2012).

Desde la óptica del tipo de empresas que participan en el esquema del SUCRE, en lo que va del año 2012, han participado del sistema un total de 170 empresas, de las cuales 2 son públicas y 168 privadas.

D. La composición del comercio por país y por productos

En el intercambio comercial entre los países que integran cada uno de los tres Convenios bajo análisis se observan distintas dinámicas, tanto en términos de los países con mayor participación en el comercio, como en lo que se refiere a la composición de la canasta. A continuación se explican algunas generalidades del comercio al interior del CPCR, del SML y del SUCRE, tomando como referencia las exportaciones totales dentro de cada Convenio en el año 2009 (último año con información completa). Es importante tener presente que en este análisis se ha considerado el comercio total al interior del grupo, razón por la cual las participaciones se calculan sobre el total comerciado al grupo, y no el total comerciado al resto del mundo.

El comercio al interior del grupo de países participantes del CPCR muestra un patrón dominado principalmente por Brasil como principal socio comercial, pues es el destino de un 22% de las exportaciones totales de los países que integran el CPCR. En particular, son varios países los que tienen relaciones comerciales más estrechas con Brasil, entre los que se cuentan Uruguay, Argentina y Perú, entre otros.

Un fenómeno que destaca es el fortalecimiento del comercio intra-industrial. Este representaba a mediados de la década de los ochenta el 5% del comercio intrarregional aumentando de manera significativa en los noventa hasta situarse en 20% y luego experimentando una ligera baja en los 2000. En el 2010 los países de la ALADI con los mayores índices de comercio intrarregional incluyen a Argentina, Brasil, México, Uruguay y Colombia (34%, 28%, 18%, 17% y 13%, ―respectivamente― del comercio intra-industrial de la ALADI[35]).

A grandes rasgos, el patrón de comercio está representado por el rubro de maquinarias y equipos de transporte, seguido de manufacturas, productos alimenticios y el rubro químico (gráfico 6). Algo similar puede indicarse para caracterizar el comercio al interior del SML, lo que muestra a Brasil como el país superavitario en términos de su balanza comercial frente a Argentina, y un comercio marcado mayoritariamente por el intercambio de la industria de maquinaria y de equipos de transporte (véase el gráfico 7).

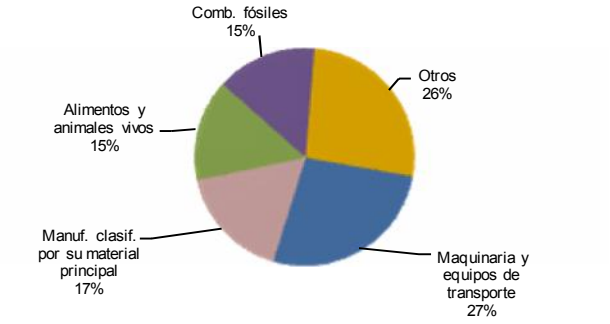
El comercio entre los países que integran el SUCRE muestra una dinámica diferente, en la que la República Bolivariana de Venezuela aparece como el principal país de destino de las exportaciones de Estado Plurinacional de Bolivia, Cuba y Ecuador (cerca del 96% del total al interior del grupo), mientras que respecto a la composición de la canasta de bienes, el petróleo aparece como el principal producto exportado desde la República Bolivariana de Venezuela al resto de los países (véase el gráfico 7). Aparte los productos petroleros, destaca el intercambio de productos alimenticios manufacturados, carbonato de sodio, citrato de sodio, línea blanca, productos farmacéuticos, y aceite crudo de soja, entre otros.

En síntesis, esta primera sección muestra un panorama general del comercio al interior de cada uno de los Convenios, en los que se puede destacar que Brasil es un socio comercial relevante para la mayoría de los países de la región, que está marcado fundamentalmente por las manufacturas, mientras que la República Bolivariana de Venezuela mantiene lazos comerciales estrechos con los demás integrantes del SUCRE, centrado los intercambios básicamente en el petróleo y productos alimenticios manufacturados.

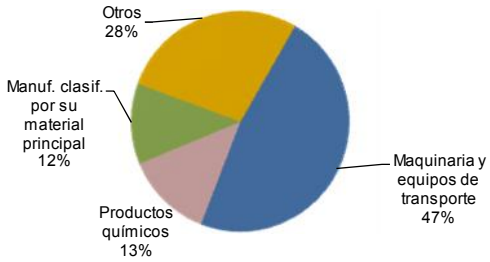
[35] Véase Secretaría General de la ALADI (2012). ALADI/SEC/Estudio 201.

GRÁFICO 7
PRINCIPALES RUBROS DE EXPORTACIÓN DENTRO DE CADA CONVENIO, 2009

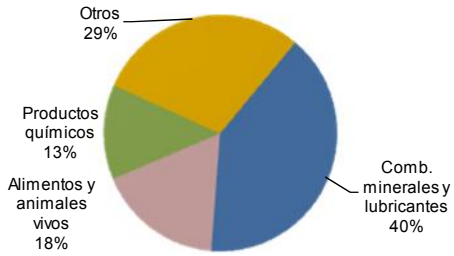
A. CPCR



B. SML



C. SUCRE



Fuente: Elaboración propia sobre la base de UN-Comtrade (2012).

IV. Desafíos para fortalecer los sistemas de pago en la región con vistas a dinamizar el comercio

A. El CPCR

La situación contextual de los tiempos actuales es significativamente distinta a la que imperaba en los inicios del Convenio: hoy el escenario muestra una mayor solvencia externa de la región (hay un coeficiente Deuda/PBI más afable); las balanzas comerciales y sus cuentas corrientes se presentan más holgadas y existe una mayor acumulación de reservas en los bancos centrales.

El CPCR, constituye el modelo de SPT vigente de más larga data en la región. Éste ha logrado establecer un sistema de pagos, garantías y mecánica de créditos recíprocos con considerable éxito, si bien en la práctica este está estrictamente basado en divisas y no en monedas locales. Las monedas locales pueden aparecer, sin embargo, a nivel de la relación entre las autoridades monetarias, el sistema financiero y los participantes de mercado (igual que en el SML).

En los últimos años, el CPCR dio un paso adelante en la dirección de dinamizar el comercio en una coyuntura de mayor liquidez mediante la reducción del plazo de aceptación de los débitos de nueve a cuatro meses. Esto ha aumentado la confianza y seguridad en el CPCR. El CPCR puede ser una importante fuente de colaboración entre los países miembros como lo demuestra las iniciativas de cooperación en proyectos de infraestructura entre Brasil y Argentina[36] (véase el recuadro 4 con el ejemplo del BNDES).

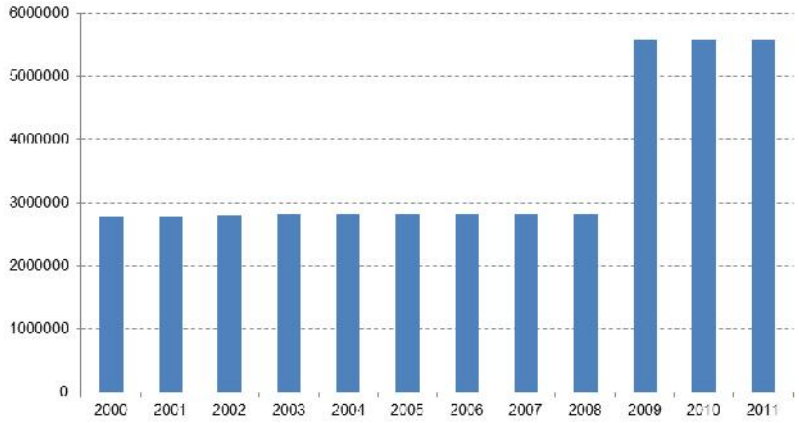
El Convenio establecía inicialmente que los débitos entre Bancos Centrales se aceptaban después de nueve meses de la fecha de su registro, creando la posibilidad de que una transacción comercial pudiera ser objetada por el Banco Central del importador con posterioridad a su cancelación. Esto podía llevar al Banco Central del exportador a restituir el pago realizado por dicha operación al Banco Central del importador. Este desfase entre la compensación cuatrimestral y una aceptación de débitos de nueve meses se había constituido en un desincentivo para canalizar operaciones por el CPCR, lo que llevó a la necesidad de reducir y adecuar su plazo temporal al plazo de compensación establecido por el Convenio.

[36] Véase, Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos-CPCR, Documento de información-Brasil. p.11.

Otra de las formas mediante las cuales los países miembros de la ALADI han planteado enfrentar el desafío de un nuevo contexto es aumentando el monto de las líneas de crédito. Las líneas bilaterales de crédito fueron establecidas con el fin de posibilitar el pago diferido de las obligaciones adquiridas en el comercio y minimizar los flujos de divisas. No obstante, y sobre todo en un contexto de elevada liquidez y mayor auge del comercio intrarregional, estas han sido insuficientes para cubrir el flujo de operaciones cursadas a través del Convenio[37].

La evidencia disponible muestra que el monto total de las líneas de crédito ascendía a 2.789,7 millones de dólares en el año 2000. Este monto apenas varió en casi una década, situándose en 2.827,0 millones de dólares en el 2008. En 2009, el monto de las líneas de crédito registró un importante aumento, pasando a alcanzar 5.587,7 millones de dólares debido esencialmente a iniciativas individuales de los países, más que a una normativa acordada. Actualmente, la participación de las transacciones no cubiertas por las líneas de crédito asciende a 30% del total (véase el gráfico 8).

GRÁFICO 8
CPCR: MONTOS TOTALES DE LAS LÍNEAS DE CRÉDITO, 2000-2010
(En dólares)



Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos de la Secretaría General de la ALADI (2012).

El aumento de las líneas de crédito tiene una implicación importante: los Bancos Centrales tienen que asumir un riesgo privado mayor debido a la garantía de reembolso. La toma de riesgos privados por parte de las autoridades monetarias no ha estado exenta de debates, bajo el argumento de que no responde a motivos de índole económica (véase ALADI/SEC/di 2233, 2009). A la vez, se estima que su eliminación podría conllevar a mayores costos de transacción (establecimiento de límites inflexibles a los montos de crédito, exigencias de colaterales y mayores costos financieros en las operaciones cursadas a través del Convenio).

Un tercer tema que resulta importante enfrentar para dinamizar el comercio intrarregional es la disminución de los costos de oportunidad (incluyendo tasas de interés) en los que incurren los Bancos Centrales, las instituciones financieras y los operadores privados para hacer uso del Convenio[38].

A modo de ejemplo, en el caso del CPCR de la ALADI los débitos en que incurren los Bancos Centrales generan pagos por concepto de interés. La tasa de interés establecida para liquidarlos es la LIBOR en dólares a cuatro meses que se registre durante los primeros tres meses y quince días de cada periodo. Esta tasa es superior al rendimiento que se obtiene por la colocación de las reservas

[37] El Convenio del CPCR (art. 23) establece que los excesos sobre las líneas de crédito acordadas tienen que ser pagadas por el Banco Central deudor dentro de los cinco días hábiles siguientes de haberse producido este exceso.

[38] El Reglamento del CPCR establece (capítulo I, art. 4) que "los bancos centrales no se cargarán recíprocamente, en general, comisiones o gastos respecto a las tramitaciones que realicen, salvo en casos especiales en los cuales podrán reclamar gastos efectuados por cuenta de terceros".

internacionales, lo que incentiva a la cancelación adelantada de las obligaciones. Para el período 2000-2011, el diferencial entre la tasa LIBOR promedio del CPCR y la tasa internacional medida por la tasa de interés de los bonos del tesoro de los Estados Unidos a tres meses se ha situado en promedio por encima de los 100 puntos base (exceptuando el período 2007-2008 que coincide con la crisis global en el que el diferencial de tasas de interés superó los 200 puntos base).

La cancelación adelantada de las obligaciones conlleva, por consiguiente, a un aumento de los flujos de divisas entre Bancos Centrales y no a su minimización, como se plantea en los objetivos del Convenio. De hecho, la evidencia disponible para el periodo 2000-2010 muestra no solo que el ahorro de divisas ha tendido a disminuir, sino que además los pagos anticipados representan en promedio más del 80% del comercio canalizado a través del Convenio (véase el cuadro 1).

CUADRO 1
ALADI: AHORRO EN DIVISAS, PAGOS ANTICIPADOS, TASA DE INTERÉS UTILIZADA EN EL CONVENIO Y TASA DE INTERÉS INTERNACIONAL, 2000-2010

Años	Ahorro en divisas (*millones de dólares*)	Pagos anticipados (*millones de dólares y porcentaje de operaciones canalizadas*)	Tasa de interés utilizada en el Convenio (*promedio simple*)	Tasa de interés internacional
2000	1 604,6	1 541,5 (47,2%)	7,57	6,00
2001	632,1	730,6 (49,6%)	4,83	3,48
2002	257,7	523,6 (57,0%)	2,84	1,64
2003	174,0	406,6 (57,9%)	2,22	1,03
2004	168,6	1 912,7 (79,6%)	2,64	1,40
2005	189,4	3 409,8 (83,0%)	4,58	3,22
2006	220,1	5 361,1 (86,0%)	6,21	4,85
2007	253,4	10 369,8 (91%)	6,29	4,18
2008	340,8	11 505,9 (91%)	4,04	1,40
2009	228,9	6 375,9 (86%)	1,88	0,15
2010	222,5	4 466,8 (86,4%)	1,40	0,14
2011	198,5	50 120,1 (86%)	1,39	0,05

Fuente: Secretaría General de la ALADI (2008-2012) y FRED (2012).

Nota: La tasa de interés internacional se mide por la tasa de interés sobre bonos del tesoro de madurez constante a tres meses.

Debe considerarse, además que los costos derivados de las tasas de interés son trasladados desde los Bancos Centrales a las instituciones bancarias. Las mismas, a su vez, pueden trasladar estos costos hacia las instituciones financieras autorizadas y éstas los traspasan a sus clientes. Dicho costo puede ser elevado y desincentivar tanto a los clientes potenciales como a las instituciones financieras a canalizar sus operaciones a través del Convenio.

Con el fin de promover el uso del CPCR y reducir las cancelaciones anticipadas se han planteado varias alternativas entre las que destaca la creación de un fondo de garantías que permita hacer frente al incumplimiento en las obligaciones de pagos y la reducción del periodo de compensación. Otra alternativa es ampliar la oferta de instrumentos financieros disponibles para permitir la distribución y reducción de riesgos y generar incentivos para el uso del CPCR.

También se requeriría reforzar aún más la cooperación y colaboración entre Bancos Centrales y entre sistemas financieros para reducir los costos financieros de las operaciones comerciales y se podría agregar a esto una mayor homogeneidad en las normativas de los Bancos Centrales y sistemas financieros con respecto al CPCR.

B. El SML

Una de las principales motivaciones en la constitución del SML fue incorporar a las pequeñas y medianas empresas en el comercio intrarregional reduciendo las barreras y costos que pudieran desincentivar el comercio entre Brasil y Argentina (Convenio SML, 3).

El foco en las empresas de menor tamaño resulta muy relevante para los países de América Latina y el Caribe ya que las PYME son agentes fundamentales del entramado productivo y del empleo. Esto se refleja en que el peso de las PYME en el empleo formal y en las ventas totales de empresas es significativo en todos los países de la región, incluyendo a Argentina y Brasil. En los casos particulares de estos dos países del SML, la evidencia disponible para el periodo 2006-2007 muestra que estas empresas generan en promedio más del 40% del empleo total y representan 41% y 26% de las ventas totales, respectivamente (véase el cuadro 2).

CUADRO 2
PARTICIPACIÓN DE LAS PYMES EN EL TOTAL DE LA ECONOMÍA FORMAL
(En porcentajes, período 2006-2007)

País	Empleo	Ventas
Argentina	43,6	41,0
Brasil	42,6	25,9
Chile	21,2	18,3
Colombia	32,0	17,1
Ecuador	24,0	15,9
El Salvador	27,7	34,3
México	30,8	26,0
Perú	11,9	27,0
Uruguay	47,0	n.d.

Fuente: CEPAL (2011).

Nota: El peso de las PYME en el empleo formal es cercano solamente al 12% en el caso de Perú. Pero esto es debido a que en dicho país tienen un peso muy alto las microempresas (CEPAL, 2011). Así, el argumento del importante peso de las empresas pequeñas en las economías de la región es general, más allá de que se trate de empresas micro o de aquellas definidas como PYME.

El esfuerzo que los sistemas de pago pueden procurar a fin de incorporar a las PYME puede ser complementado por las Bancas de Desarrollo. Las PYME tienen un menor acceso al financiamiento en relación a las empresas de mayor tamaño. En el caso de América Latina, al igual que a nivel mundial, las encuestas recientes del Banco Mundial revelan que las PYME son las más afectadas por la falta de acceso al financiamiento. Además, en los casos en los que las empresas pequeñas sí acceden a financiamiento bancario, el costo del mismo es sustantivamente más elevado que para las empresas de mayor envergadura.

Los desafíos adicionales que enfrenta el SML (aunque este punto se podría aplicar los otros convenios de pago de la UNASUR) para dinamizar su comercio son la difusión de su uso y la inclusión de un mayor número de socios comerciales. El uso del SML es aún incipiente en parte por el hecho de que los usuarios potenciales tienen un escaso o ningún conocimiento de este sistema de pagos. En la práctica, el sistema ha operado en gran parte por la difusión del boca a boca, pero todavía se observa una importante falta de conocimiento de los operadores. Hasta la actualidad, ninguno de los dos Bancos Centrales del SML tiene como misión promocionar el comercio exterior y tampoco ha habido un estamento de los Gobiernos nacionales que decidieran tomar al SML como herramienta para incentivar el comercio bilateral. Sin embargo, se estima que la generación de una mayor difusión del mecanismo colaboraría significativamente con el incremento de su utilización.

Resulta importante destacar que, siguiendo el ejemplo del SML, Uruguay anunció en 2012 sus intenciones de iniciar el uso de monedas locales con Argentina para potenciar el comercio bilateral a fin de superar las trabas que plantea el uso de divisas.

Por su parte, cabe mencionar las dificultades de algunos exportadores enfrentan para obtener financiamiento para capital de giro sobre la base de un contrato en moneda local, mientras que sí pueden hacerlo en dólares, complica las oportunidades de aprovechar las potencialidades del sistema (un ejemplo podría ser el resultado del promedio de 4 operaciones de exportación de empresas argentinas en un año, lo que podría estar reflejando una mayor predisposición a tomar al dolar como moneda de

referencia. Esto también puede, en parte, ser atribuido a un componente de tipo histórico-cultural que se manifiesta en Argentina vinculado a la preferencia por el uso del dólar).

El sistema sólo parece eficiente para un segmento de mercado cuyo acceso al mercado de cambios local se realice en peores condiciones que el ofrecido por las autoridades monetarias. Probablemente esto involucre a pequeñas y medianas empresas, pequeñas remesas ―en cuyo caso su interés social parece más importante que su interés económico― u otras transacciones originadas en mercados de cambios altamente regulados o distorsionados.

También en el caso del SML se ha planteado que el Convenio podría incorporar instrumentos adicionales, tanto en moneda local como instrumentos en moneda extranjera. Sería útil examinar si el hecho de que el financiamiento se realice únicamente sobre la base de un contrato en moneda local es una limitante para su expansión (INTAL, 2009).

C. El SUCRE

El SUCRE se distingue de los otros sistemas de pago porque además de cumplir con las funciones tradicionales de estos, persigue reducir las asimetrías entre los socios comerciales, buscando un comercio equilibrado y basado en la complementación económica. Para este fin, el Tratado establece la creación del Fondo de Reserva y Convergencia Comercial (FRCC). Este fondo ya fue constituido y cuenta con un patrimonio inicial de 9.5 millones de dólares. Las políticas financieras para la inversión de los recursos del fondo, y los criterios de selección de proyectos ya han sido aprobadas por el CMR.

En cuanto al XSU, cabe comentar, por un lado, que ésta es esencialmente una unidad de cuenta, no un medio de pago, ya que las liquidaciones de posiciones a compensar se realizan en divisas. Por otra parte, en la medida en las que posiciones activas o pasivas no generan cargos financieros, hay un costo de oportunidad de aplicación de los fondos que se convierte en una transferencia gratuita de los países acreedores a los países deudores.

La unidad de cuenta XSU, sin embargo, tiene potencialidad para mantener saldos acreedores o deudores de bancos centrales denominados en monedas regionales, las cuales normalmente deberían estar correlacionadas y ofrecer un menor riesgo cambiario. Podría utilizarse un mecanismo de este tipo para indexar las posiciones a liquidar a una referencia regional.

Entre los desafíos actuales más importantes del SUCRE se destacan:

- Proyectarse como un mecanismo de pagos con un crecimiento vertiginoso en el mediano y largo plazo.
- Contribuir al incremento sistemático del comercio intrarregional en cantidad (volumen de operaciones) y en calidad (valor agregado de los bienes transados) como consecuencia del uso masivo del sistema y de sus distintos componentes.
- Consolidar la integración financiera entre los Estados Parte a través del crecimiento de las redes de interdependencia entre los bancos operativos autorizados (BOA).
- Posicionar a la unidad de cuenta común "sucre" (o XSU) como un punto de referencia para la eventual conformación de una moneda regional en América Latina y el Caribe.

D. Consideraciones finales

Los sistemas de pago transnacionales se han establecido como herramientas de cooperación financiera aptas para dinamizar el comercio intra-regional y tienen el potencial para consolidarse en verdaderos promotores del mismo. Es de destacar que América Latina es una de las pocas regiones del mundo que ha logrado institucionalizar sistemas de pago transnacionales de forma exitosa.

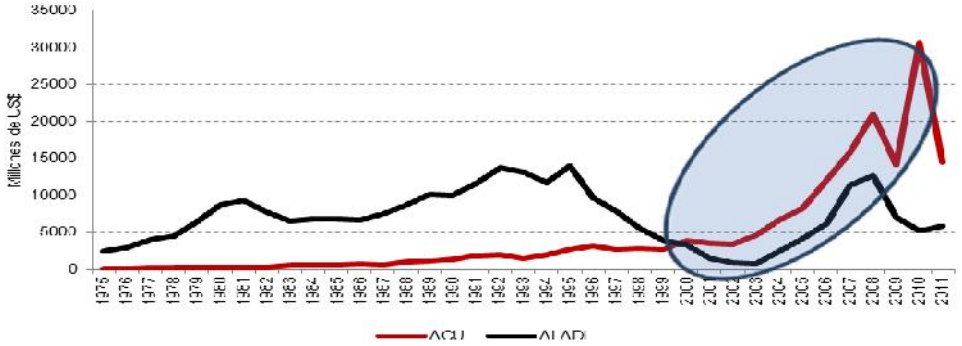
A pesar de los esfuerzos y logros alcanzados por los sistemas de pago transnacionales, la evidencia empírica muestra que aún deben de superarse obstáculos para poder potenciar el comercio intrarregional y

consolidarse como mecanismos eficientes para tales fines. Dichos obstáculos se reflejan tanto en una disminución observada en el ahorro de divisas, como así también en el volumen de operaciones canalizadas a través de los respectivos convenios[39] (véanse los gráficos 9, 10, 11 y 12).

Dado que los orígenes de los sistemas de pago transnacionales, en general, se remontan a contextos de escasez de divisas; un desafío primordial enfrentan los SPT en la actualidad consiste en dinamizar el comercio intrarregional adaptándose a un contexto de mayor apertura e integración internacional y de mayor abundancia de divisas. De hecho, la evidencia para los sistemas de pago de más larga data muestra que su importancia e impacto fueron más elevados cuando actuaban como mecanismos de contingencia. El gráfico 9 muestra que la importancia de los sistemas de pago aumenta en periodos de escasez de divisas y disminuye en períodos de abundancia de divisas; hecho que caracteriza tanto a los sistema de pago regionales (ALADI), como a los extra-regionales (ACU).

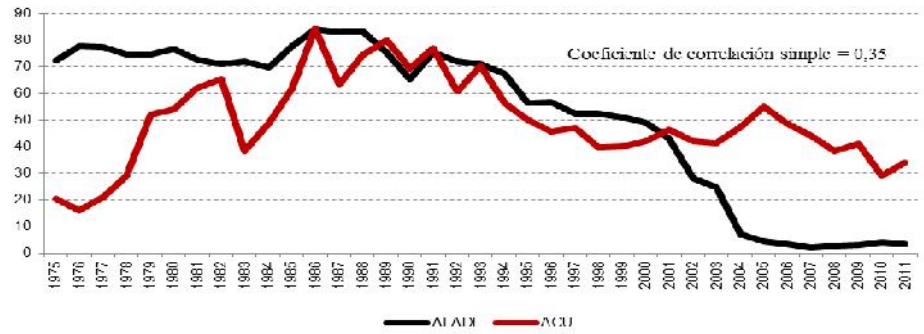
Por su parte, la evolución del grado de compensación de los sistemas de pago muestra un comportamiento similar (véase el gráfico 10).

GRÁFICO 9
COMERCIO CANALIZADO A TRAVÉS DE ALADI Y ACU, 1975-2011
(En millones dólares)



Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos de la Secretaría General de la ALADI (2012) y la de la Secretaría General de la ACU (2013).

GRÁFICO 10
AHORRO DE DIVISAS COMO PARTICIPACIÓN DEL TOTAL DEL VALOR DE LAS OPERACIONES CURSADAS, 1975-2011
(Índice del grado de compensación en el CPCR y ACU)

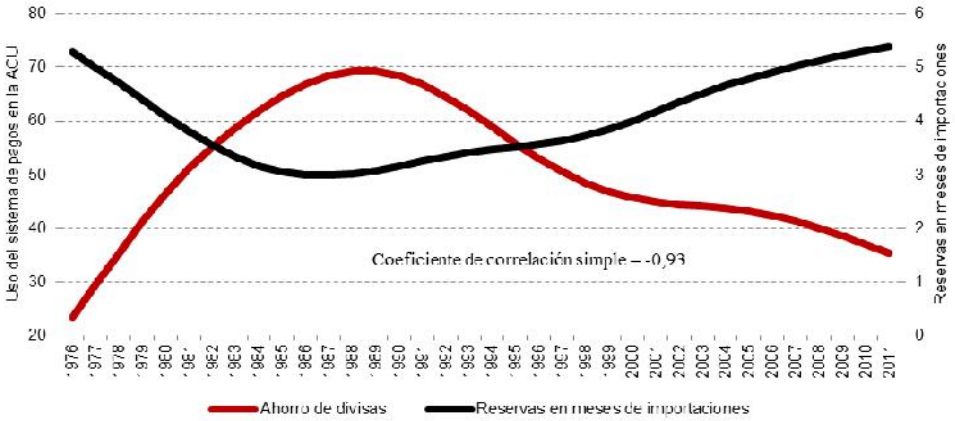


Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos de la Secretaría General de la ALADI (2012) y la de la Secretaría General de la ACU (2013).

[39] Si bien durante el desarrollo de este trabajo se analizaron distintos casos de SPT en la región y todos se tomaron en consideración para las conclusiones; a los fines de reflejar resultados y tendencias en el tiempo, los ejemplos de evidencia empírica de esta sección se centrarán en aquellos Convenios de más larga data: ALADI y ACU.

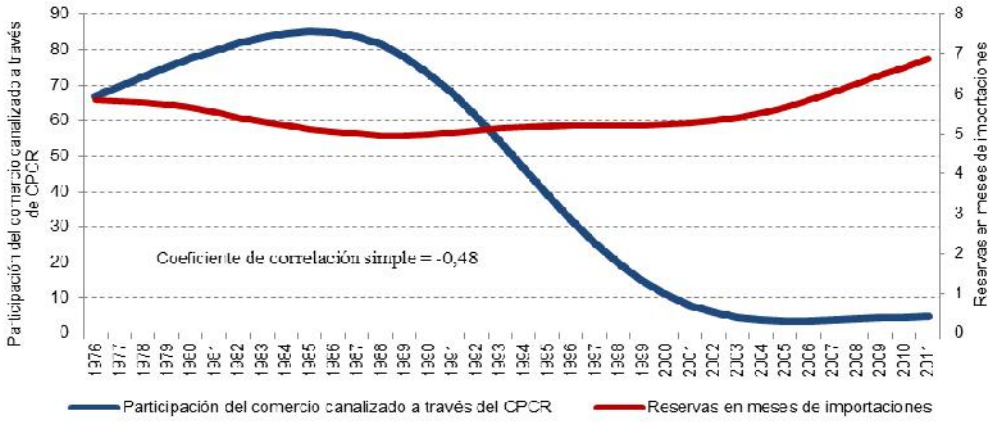
De hecho, la evidencia muestra que existe una relación inversa entre el uso de los sistemas de pago y la acumulación de reservas (véanse los gráficos 11 y 12).

GRÁFICO 11
ACU: USO DEL SISTEMA DE PAGO Y RESERVAS EN MESES DE IMPORTACIONES, 1976-2011
(Tendencia en base a filtro Hodrick-Prescott)



Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos de la Secretaría General de la ACU (2013).

GRÁFICO 12
ALADI: PARTICIPACIÓN DEL COMERCIO CANALIZADO A TRAVÉS DEL SISTEMA DE PAGO Y RESERVAS EN MESES DE IMPORTACIONES, 1976-2011
(Tendencia en base a filtro Hodrick-Prescott)



Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos de la Secretaría General de la ALADI (2012).

En la última década los países de la región han reducido su vulnerabilidad externa y han aumentado los niveles de sus acervos de reservas en un contexto de mayor integración financiera y holgura líquida internacional para los países de la región. Este aumento de reservas no solo responde a mayores influjos financieros, éste también refleja, en algunos casos, una mejora de las exportaciones de bienes y servicios.

En este contexto, los sistemas de pago deben ser lo suficientemente flexibles para poder enfrentar los cambios en los patrones de comercio y de balance externo. Es por ello que uno de los mayores desafíos en la actualidad de los SPT es proporcionar un mecanismo eficiente de pagos que permita

dinamizar el comercio intrarregional, manteniendo las propuestas de impulso al uso de monedas locales, en un contexto de mayor apertura, competitividad e integración internacional y mayor abundancia de divisas en la región.

La flexibilidad requerida tiene que ver con la adecuación de la normativa de los sistemas de pago para fomentar su uso por los países miembros a través de sus respectivas instituciones monetarias, para adaptarse a los cambiantes contextos en los cuales operan. Asimismo, esto implica repensar el manejo del riesgo de crédito por parte de los bancos centrales. En algunos casos, y según el contexto, vale además replantear la flexibilización de los periodos de compensación y la reducción de costos. Dentro de la competitividad de los SPT, la minimización de los costos será fundamental, y como ya se ha mencionado previamente, particularmente apuntando a los costos derivados de la tasa de interés (véase el cuadro 3).

CUADRO 3
TASAS DE INTERÉS UTILIZADA EN EL CONVENIO ALADI, ACU Y TASAS DE INTERÉS INTERNACIONAL

	Tasa de interés ALADI	Tasa de Interés ACU	Tasa de interés internacional	Diferencial ALADI	Diferencial ACU
2000	7,57	...	6,00	...	...
2001	4,83	3,95	3,48	1,35	0,47
2002	2,84	1,63	1,64	1,20	-0,01
2003	2,22	1,02	1,03	1,19	-0,01
2004	2,64	1,16	1,40	1,24	-0,24
2005	4,58	3,04	3,22	1,36	-0,18
2006	6,21	4,81	4,85	1,36	-0,04
2007	6,29	4,10	4,18	2,11	-0,08
2008	4,04	0,27	1,40	2,64	-1,13
2009	1,88	0,14	0,15	1,73	-0,01
2010	1,40	0,21	0,14	1,26	0,07
2011	1,39	0,02	0,05	1,34	-0,03

Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos de la Secretaría General de la ALADI (2012) y la de la Secretaría General de la ACU (2013).

Por otra parte, también debe representar un desafío para los SPT, la generación de incentivos para aumentar la participación de los agentes (importadores y exportadores) privados en los sistemas de pagos. Ello implica mejorar la cobertura de riesgo de las transacciones comerciales, teniendo en cuenta que el riesgo de una transacción comercial transfronteriza es mayor que el de una transacción comercial doméstica (pues existe mayor incertidumbre), y que el tiempo promedio de una transacción transfronteriza es mayor al de una transacción doméstica.

Por último, se requiere, asimismo, una mayor provisión de liquidez y financiamiento al comercio (créditos, seguros y garantías). Ello implica el financiamiento a las transacciones comerciales, compatibilizar los tiempos de cobro y pago para exportadores e importadores (cuando el exportador desee enviar el producto después de recibir el pago y el importador desee efectuar el pago una vez recibido el producto), como así también el financiamiento a la producción de bienes y servicios para el comercio y el financiamiento a todas las etapas del proceso de producción y exportación.

En el último sentido mencionado, cabe destacar que existen ejemplos exitosos en la región de los sistemas de pago como instrumento para la gestión de riesgo y financiamiento de proyectos de infraestructura (véase ejemplo BNDES en recuadro 4).

RECUADRO 4
BNDES Y EL CPCR

Según declara Brasil, el CPCR ha asumido una función estratégica en la promoción de exportaciones. Ello se debe, principalmente, a que, dadas las garantías —de reembolso por parte del BC deudor— que ofrece el sistema, las operaciones cursadas a través del Convenio presentan menores riesgos de crédito para los agentes comerciales.

El CPCR cumple un rol importante como factor mitigador de riesgo comercial y político. Por tal motivo, se ha convertido en una referencia para las políticas de los organismos de gobierno responsables de los instrumentos de apoyo a las exportaciones: financiación directa o por ecualización directa de la tasa de interés, por intermedio del Programa de Financiamiento de las Exportaciones (PROEX) instituido por el gobierno federal, cuyo agente financiero es el Banco do Brasil S.A.; concesión de garantía del gobierno (al amparo del CPCR) a las indemnizaciones pagadas al amparo del Seguro de Crédito a la Exportación (SCE), que tiene como principal beneficiario al Banco Nacional de Desarrollo Económico y Social (BNDES).

En el caso de las garantías que concede el SCE por la vía del uso del CPCR, se constata una reducción considerable en el costo del premio del seguro de crédito a la exportación, lo que contribuye a que el costo total del financiamiento a ser otorgado, sea bastante competitivo. Esto es, al cursar los instrumentos de pago del comercio internacional utilizando el CPCR, la contratación del SCE resulta de menor costo gracias a que el CPCR ofrece una garantía de reembolso por parte del Banco Central que permite bajar la clasificación original de riesgo otorgada a los países a los que se exporta. Como consecuencia de la baja en la clasificación de riesgo que puede obtenerse al operar vía el CPCR, se reducen los premios de seguros y por ende, los costos resultan considerablemente menores para el que financia la operación y, por supuesto, también para el exportador. Es por ello que este elemento ha sido considerado estratégico por el gobierno brasileño en sus relaciones con los países miembros del Convenio.

En el caso de dificultades financieras, los países han dado prioridad a los pagos del CPCR. La reducción de riesgos mencionada permite incluso que se contrate el SCE contra riesgos políticos con una considerable reducción de los premios. Esto constituye un factor decisivo para viabilizar el curso de exportaciones brasileñas de largo plazo a través del CPCR. Bajo estos argumentos, el CPCR permite que se ofrezcan mejores condiciones financieras a exportaciones de mayor valor agregado, como maquinaria, equipos, aeronaves y servicios de ingeniería, entre otros. En el contexto de los financiamientos oficiales brasileños, sirve como sello de calidad a las operaciones, bajando los costos de las garantías y reforzando los fundamentos para el análisis de crédito.

Asimismo, el mecanismo proporciona una garantía preferencial a las empresas regionales, dándoles mayor competitividad respecto a sus competidoras extranjeras (extrarregionales). El curso de operaciones utilizando el CPCR prescinde de confirmación de un banco de primera línea y propicia la reducción de costos en comparación con las garantías requeridas por los agentes financieros y/o los exportadores extrarregionales.

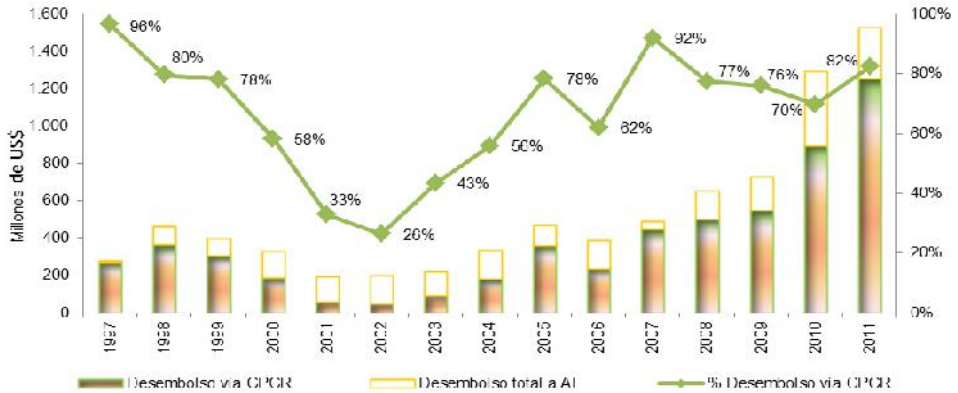
En los últimos quince años, el BNDES viabilizó más de 40 operaciones de financiamiento de exportaciones brasileñas a América Latina en las que ha realizado desembolsos por un valor acumulado que ronda en los 8 mil millones de dólares, de los que aproximadamente tres cuartas partes han tenido contrapartida en el CPCR. Tales desembolsos corresponden en su mayoría a proyectos de infraestructura de transporte, energía y saneamiento, como así también de exportación de aeronaves y otros equipos de transporte. Otros sectores igualmente beneficiados con financiamientos del BNDES cuya garantía pública contratada asume el riesgo de cursar los instrumentos de pago en el CPCR son: hidroeléctricas, acueductos, proyectos de saneamiento básico y subterráneos. (véanse los cuadros 4, 5 y el gráfico 13).

CUADRO 4
BNDES: DESEMBOLSOS TOTALES Y DESEMBOLSOS EFECTUADOS A TRAVÉS DEL CPCR (ALADI) PARA EXPORTACIONES BRASILEÑAS A AMÉRICA LATINA, 1997-2011
(Millones de dólares y % del total)

Año	Desembolso a América Latina	Desembolso vía CPCR	Porcentaje de desembolso vía CPCR	Desembolso en Infraestructura
1997	282	272	96,5	41
1998	462	368	79,7	51
1999	398	311	78,1	119
2000	326	190	58,3	101
2001	195	64	32,8	97
2002	201	53	26,4	66
2003	222	96	43,2	145
2004	331	185	55,9	249
2005	466	365	78,3	399
2006	389	241	62,0	243
2007	490	451	92,0	479
2008	651	504	77,4	586
2009	726	551	75,9	556
2010	1 292	900	69,7	800
2011	1 525	1 257	82,4	1 055
Acumulado	7 956	5 808	73,0	4 987

Fuente: Elaborado por la División de Financiamiento del Desarrollo, CEPAL, sobre la base de datos del BNDES.

GRÁFICO 13
DESEMBOLSOS DEL BNDES PARA EXPORTACIONES BRASILEÑAS A AMÉRICA LATINA
(Millones de dólares)



Fuente: Elaborado por la División de Financiamiento del Desarrollo, CEPAL, sobre la base de datos del BNDES.

Nota: Los montos corresponden a financiamiento 'pos-embarque' del comercio, es decir no es financiamiento a los exportadores establecidos en Brasil para que financien la producción de bienes exportables (pre-embarque), sino que es financiamiento a la comercialización de los bienes y servicios en el exterior (tanto en las formas 'suplier credit'/al exportador, como 'buyer credit'/al importador).

CUADRO 5
LISTA NO EXHAUSTIVA DE FINANCIAMIENTOS PÚBLICOS DE BRASIL, EFECTUADOS POR EL BNDES, AL AMPARO DEL CPCR

País	Proyecto	Sector
Argentina	Ampliación de la capacidad del gasoducto San Martin-TGS	Energía
Argentina	Ampliación del Gasoducto del Norte	Energía
Argentina	Ampliación de la red de gasoductos TGN/TGS	Energía
Argentina	Gasoducto del Sur-Exportación de tubos de acero	Energía
Argentina	Programa de gasificación en la Provincia de Córdoba	Energía
Argentina	Subestación 25 de Mayo, Provincia de Buenos Aires	Energía
Argentina	Estación de energía de Papel Misionero	Energía
Argentina	Acueducto del Chaco	Saneamiento
Argentina	Acueducto Río Colorado	Saneamiento
Argentina	Saneamiento del Tigre-Acueducto Las Palmas	Saneamiento
Argentina	Construcción planta de Berazategui y Emisario (etapa 1)	Saneamiento
Argentina	Proyecto Arroyos Medrano & Vega, Buenos Aires	Saneamiento
Argentina	20 aeronaves EMS 190 para Austral / Aerolíneas	Material de transporte
Argentina	Proyecto básico del túnel Agua Negra (San Juan)	Transportes
Bolivia (Estado Plurinacional de)	Ruta San Ignacio de Moxos –Villa Tunari	Transportes
Bolivia (Estado Plurinacional de)	Proyecto hacia el norte – Ruta Rurrenabaque – El Chorro	Transportes
Bolivia (Estado Plurinacional de)	Proyecto hacia el norte – Ruta El Chorro - Riberalta	Transportes
Colombia	Servicios y maquinaria para industria de azúcar	Otros
Ecuador	Transposición de Manabí	Saneamiento
Ecuador	Irrigación de Tabacundo	Saneamiento
Ecuador	3 aeronaves para TAME (2 EMB 170 Y 1 EMB 190)	Material de transporte
Perú	1 aeronave EMB – 145 AWR y paquete logístico	Defensa
Perú	Maquinaria y aparatos para industria de azúcar	Otro

Cuadro 5 (conclusión)

País	Proyecto	Sector
República Dominicana	Construcción de proyecto hidroeléctrico Las Placetas	Energía
República Dominicana	Construcción y complemento – proyecto hidroeléctrico Palomino	Energía
República Dominicana	Construcción de la central hidroeléctrica de Pinalito	Energía
República Dominicana	Corredor vial Duarte	Transportes
República Dominicana	9 aeronaves EMB – 314 (Super Tucano) y paquete logístico	Material de transporte
República Dominicana	300 omnibuses urbanos	Material de transporte
República Dominicana	Señalización de la ciudad de Santo Domingo y de rutas	Material de transporte
República Dominicana	Acueducto Noroeste y obras complementarias	Saneamiento
República Dominicana	Acueducto Samaná	Saneamiento
Uruguay	Aeronave Embraer "Legacy" para la Presidencia de la República	Material de transporte
Venezuela (República Bolivariana de)	Extensión del subte de Los Teques II	Transportes
Venezuela (República Bolivariana de)	Línea 3 del subte de Caracas – trecho	Transportes
Venezuela (República Bolivariana de)	Línea 5 del subte de Caracas – trecho	Transportes
Venezuela (República Bolivariana de)	Hidroeléctrica La Vueltosa	Energía
Venezuela (República Bolivariana de)	Astillero Nor Oriental – Estado Sucre	Otros

Fuente: BRASIL – Documento de Información: "Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos – CPCR". En Documento de relatoría de Reunión de la Secretaría General de la ALADI (ALADI/SEC/di 2355), 6 de agosto de 2010.

Bibliografía

ASIAN CLEARING UNION SECRETARIAT (2013): "Annual Report 2012". En: ttp://www.asianclearingunion.org/

ALADI (2012a): "Convenio de pagos y créditos recíprocos". Manual Divulgativo, en http://www.aladi.org, accedido el 21 de mayo de 2012.

ALADI (2012b): "Reglamento del Convenio de pagos y créditos recíprocos". Manual Divulgativo, en http://www.aladi.org, accedido el 21 de mayo de 2012.

ALADI (2012c): "Convenio de pagos y créditos recíprocos. Evaluación del funcionamiento del sistema de pagos de la ALADI en el año 2008". ALDI/SEC/di 2228, Montevideo, 14 de abril.

ALADI (2009a): "Convenio de pagos y créditos recíprocos: Reflexiones sobre su funcionamiento y algunos temas que podrían ser objeto de discusión para su dinamización". ALDI/SEC/di 2233, Montevideo, 24 de abril.

ALADI (2009b): "Convenio de pagos y créditos recíprocos. Evaluación del funcionamiento del sistema de pagos de la ALADI en el año 2011". ALDI/SEC/di 2468, Montevideo, 29 de marzo.

ALADI - Secretaría General (2002): "Convenio de pagos y créditos recíprocos", en http://www.aladi.org, Montevideo, octubre.

AL BASSAM, KHALID (2003): "The Gulf cooperation council monetary union: A Bahraini perspective". In 'Regional currency areas and the use of foreign currencies'. BIS Papers vol. 17, Bank for International Settlements, Basel.

ALKHATER, KHALID RASHID A. (2012): "The monetary union of the Gulf cooperation council and structural changes in the global economy: Aspirations, challenges, and long-term strategic benefits". Research Paper Series, Arab Center for Research and Policy Studies, Doha, May.

ARAGAO, JOSÉ MARÍA (1984): "Los sistemas de pagos latinoamericanos". Estudios Económicos, Integración Latinoamericana, septiembre.

AYUSO, JUAN; IGNACIO FUENTES; JUAN PEÑALOSA Y FERNANDO RESTOY (1999): "El Mercado Monetario Español en la Unión Monetaria". Estudios Económicos, nº 67; Banco de España, Madrid.

BCRA-BCB (2008): "Convenio del sistema de pagos en moneda local entre la República Argentina y la República Federativa del Brasil". Brasilia, septiembre.

BCRA (2008a): "Comercio exterior en monedas locales". Comunicación "A" 4848 – CAMEX 1 – 618, Buenos Aires, 26 de septiembre.

BCRA (2008b): "Sistema de pago en moneda local (SML) Argentina Brasil". Comunicación "A" 4847 – COPEX 1 – 270, Buenos Aires. 26 de septiembre.

BOCCO, ARNALDO (2009): "Argentina – Brasil: Sistema de pagos en monedas locales". BCRA. Presentación. Marzo.

BORJA, DIEGO (2012): "Panorama General del SUCRE". Taller SUCRE GT2-GTIF-UNASUR. Presentación. Lima, 8 de junio.

CALVO HORNERO, ANTONIA (1999): "Organización de la Unión Europea". Editorial Centro de Estudios Ramón Areces, 2da. Edición, Madrid.

CEI (2011): "Integración económica y moneda común: reflexiones en torno del Euro"; Notas del CEI No. 30, Centro de Economía Internacional, Secretaría de Comercio y Relaciones Económicas Internacionales, MRE,CIyC, República Argentina; Julio.

CEPAL (1990): "La cooperación regional en los campos financiero y monetario". Serie Financiamiento para el Desarrollo # 5, Proyecto CEPAL/PNUD. Santiago de Chile, diciembre.

CEPAL (2011): "Eliminando barreras: El financiamiento a las pymes en América Latina". Carlo Ferraro (compilador). Santiago de Chile, Noviembre.

EUROPEAN COMMISSION (2010): "The Road to EMU". http://ec.europa.eu

FRED (2012): Federal Reserve Economic Data. Federal Reserve Bank of St. Louis. http://research.stlouisfed.org/fred2/

GCC (2012): "Process of the customs union of the cooperation council for the Arab States of the Gulf", Secretariat General. www.gccsg.org.

INTAL (2009): "Países de América Latina exploran alternativas para impulsar el comercio en monedas locales". INTAL Carta Mensual 153. Buenos Aires, abril.

INTAL (2011): "Sistema de pagos en moneda local en el MERCOSUR". INTAL Carta Mensual 175. Buenos Aires, marzo.

JIMENEZ, LUIS F. Y RAQUEL SZALACHMAN (1992): "Las monedas comunes y la creación de liquidez regional". CEPAL, Serie Financiamiento para el Desarrollo # 12, Proyecto CEPAL/PNUD. Santiago de Chile, noviembre.

LÓPEZ RÍOS, VLADIMIR (2010): "Sistemas de pago y complementación regional: Estrategias para Latinoamérica frente a la crisis económica mundial". Banco Central de Venezuela, Serie Documentos de Trabajo 115, Caracas, julio.

LÓPEZ RÍOS, VLADIMIR (2008): "Área monetaria óptima: un pretexto entre integración y desarrollo". Serie Documentos de Trabajo, N° 97, Caracas.

MATA, GUSTAVO (2012): "Hacia la consolidación de la arquitectura financiera regional: La experiencia del Sistema Unitario de Compensación Regional de Pagos (SUCRE)". Secretaría Permanente del SELA, Caracas, febrero.

OCAMPO, JOSÉ A. (2012): "La arquitectura financiera mundial y regional a la luz de la crisis". MIMEO. CEPAL, Santiago de Chile, junio.

OCAMPO, JOSÉ A. (2006): "Cooperación financiera regional". Libros de la CEPAL #91, CEPAL, Naciones Unidas, Santiago de Chile.

ROSALES, ANTULIO; MANUEL CEREZAL Y RICARDO MOLERO (2011): "SUCRE: A monetary tool toward economic complementarity". Research on Money and Finance. Discussion Paper no 31, Department of Economics, SOAS. Britain, August.

ROSALES, ANTULIO (2010). "El Banco del Sur y el SUCRE: (Des)Acuerdos sobre una arquitectura financiera alternativa". MIMEO, Caracas.

SELA (2009a): "El Sistema Unitario de Compensación Regional (SUCRE): Propósitos, antecedentes y condiciones necesarias para su avance". Secretaría Permanente del SELA. Caracas, enero.

SELA (2009b): "Experiencias de Cooperación Monetaria y Financiera en América Latina y el Caribe. Balance Crítico y Propuestas de Acción de Alcance Regional". Secretaría Permanente del SELA. Caracas, septiembre.

SUCRE (2009): "Acuerdo Marco del Sistema Único de Compensación Regional de Pagos (SUCRE)". www.sucrealba.org, Caracas.

SUCRE (2011): "Informe de Gestión 2010". Consejo Monetario Regional del SUCRE. www.sucrealba.org, Caracas.

SUCRE (2012): "Informe de Gestión 2011". Consejo Monetario Regional del SUCRE. www.sucrealba.org, Caracas.

UN COMTRADE (2012): United Nations Commodity Trade Statistics Database. United Nations Statistics Division. http://comtrade.un.org.

Anexo

CUADRO A.1
SISTEMA DE PAGOS

		Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos (CPCR)	Sistema de Pagos en Monedas Locales (SML)	Sistema Unitario de Compensación Regional (SUCRE)
PAÍSES		Argentina, Bolivia (Est. Plur. de), Brasil, Colombia, Chile, Ecuador, México, Paraguay, Perú, República Dominicana, Uruguay y Venezuela (Rep.Bol.de).	Argentina y Brasil.	Estado Plurinacional de Bolivia, Cuba, Ecuador y la República Bolivariana de Venezuela.
Estructurales	Voluntariedad de uso	Voluntario no debiendo interferir con las normas y prácticas de pago que existan en cada país. Los operadores económicos pueden solicitar a un banco comercial autorizado que sus operaciones se cursen bajo el Convenio para aprovechar los beneficios y garantías ofrecidas. Cabe comentar que, en algunas ocasiones, algunos BC establecieron a conveniencia su obligatoriedad temporal.	Voluntario no debiendo interferir con las normas y prácticas de pago que existan en cada país. Los operadores económicos pueden solicitar a un banco comercial autorizado que sus operaciones se cursen bajo el Convenio para aprovechar sus beneficios.	Voluntario no debiendo interferir con las normas y prácticas de pago que existan en cada país. Los operadores económicos pueden solicitar a un banco comercial autorizado que sus operaciones se cursen bajo el Convenio para aprovechar sus beneficios.
	Moneda	La operación comercial es pactada en USD. El importador y el exportador pagan y cobran en USD o moneda local, según determine el Banco Central de su país. La liquidación entre Bancos Centrales se realiza en USD.	La operación comercial es pactada en moneda local del país exportador. El importador y el exportador pagan y cobran en las monedas de sus respectivos países. La liquidación entre Bancos Centrales se realiza en divisas (USD o EUR).	La unidad de cuenta común “sucre” (XSU) se calcula sobre la base de una canasta de monedas locales y otra de divisas para fines de estabilización del tipo de cambio. Las operaciones se pactan en moneda local y/o divisas. Tanto el importador como el exportador pagan y cobran en la moneda local de cada Estado Parte con base en los XSU asignados —por el Consejo Monetario Regional (CMR)— a los Bancos Centrales, de acuerdo a los requerimientos de liquidez de cada país. Las diferencias de las disponibilidades en XSU entre Bancos Centrales se liquidan en divisas y se reponen saldos en XSU al inicio de cada semestre.

Cuadro A.1 (continuación)

		Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos (CPCR)	Sistema de Pagos en Monedas Locales (SML)	Sistema Unitario de Compensación Regional (SUCRE)
Estructurales	Línea de crédito entre BC	Se establecen las líneas bilaterales para compensar las importaciones y exportaciones que se realicen durante el período de compensación. Las líneas de crédito bilaterales dotan al sistema de la flexibilidad necesaria para adaptarse frente a cambios de flujos comerciales que puedan producirse en la región. Mecanismo de uso multilateral de líneas de crédito: Permite una sustitución de deudas. Cuando un Banco Central que haya sobrepasado la línea de crédito recíproco bilateral, puede solicitar a un tercer Banco Central, con el que tiene margen de crédito disponible, que le sustituya en todo o en parte la deuda que tiene con el Banco Central acreedor en exceso.	Los Bancos Centrales se concederán recíprocamente, un Margen Eventual de USD 10 millones para atender pagos pequeños que no justifiquen una transferencia o como resultado de un incumplimiento. Las líneas de crédito bilaterales dotan al sistema de la flexibilidad necesaria para adaptarse frente a cambios de flujos comerciales que puedan producirse en la región.	No son requeridas. Los Bancos Centrales basan sus operaciones en los montos rotativos de XSU asignados. A través de un Fondo de Reservas, los Bancos Centrales pueden financiar sobregiros intradiarios en la cámara central de compensación, o cubrir alguna insolvencia temporal de los países que presenten déficits durante la compensación. Previo al inicio de cada período de compensación, el Consejo Monetario Regional del SUCRE (CMR) establece la asignación de XSU a cada país miembro, de acuerdo a sus requerimientos de liquidez. El CMR tiene la potestad de modificar la asignación a los países para atender requerimientos de liquidez.
	Garantías de los BC	Los Bancos Centrales brindan garantía de reembolso, convertibilidad y transferibilidad.	Los Bancos Centrales no otorgan garantías, sólo se cursan las operaciones efectivamente pagadas.	Los Bancos Centrales no otorgan garantías, sólo se cursan las operaciones efectivamente pagadas.
	Riesgos de los BC	Los Bancos Centrales asumen riesgo de crédito y riesgo país (mitigado por el PAP). Los Bancos Centrales no asumen riesgo cambiario cuando la normativa interna prevea el cobro de las operaciones en dólares.	Los Bancos Centrales asumen riesgo país limitado por el Margen Eventual. No corren con riesgo de crédito. Los Bancos Centrales no asumen riesgo cambiario dado que la compensación y liquidación es diaria y en dólares.	Los Bancos Centrales no asumen riesgo de crédito. El riesgo de impago está limitado al monto asignado en XSU. El respaldo en moneda local de las asignaciones permitiría cubrir el impago de cualquier Estado parte. El riesgo cambiario, se atenúa mediante el registro de cada transacción al tipo de cambio (XSU/USD) del día de pago, que es mantenido fijo hasta la compensación semestral entre los Bancos Centrales. Adicionalmente, se aplica un mecanismo de ajuste de estabilidad externa del XSU, cuando se presentan movimientos cambiarios de las monedas locales respecto a divisas superiores o iguales al 5%.

Cuadro A.1 (continuación)

		Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos (CPCR)	Sistema de Pagos en Monedas Locales (SML)	Sistema Unitario de Compensación Regional (SUCRE)
Funcionales	Día hábil	En el Convenio se cursan operaciones en un país independientemente de que sea festivo en otro país miembro del mismo.	El feriado establecido en uno de los dos países será considerado, para los efectos del SML, como día inhábil. Si es feriado en New York, la liquidación del saldo bilateral se realizará el primer día hábil siguiente.	Las operaciones se cursan siguiendo el calendario de días hábiles establecido por el Banco Agente para operar la Cámara Central de Compensación.
	Instrumentos de pago	El Reglamento del Convenio señala expresamente el tipo de instrumentos que se pueden canalizar a través del Acuerdo (órdenes de pago; giros nominativos; cartas de crédito; créditos documentarios; letras avaladas y pagarés avalados). Cada Banco Central determina que instrumentos permite utilizar. Se debe consignar que son reembolsables a través del Convenio.	No hay restricciones.	No hay restricciones.
Funcionales	Operaciones admisibles	Operaciones de comercio de bienes, así como todos los servicios y gastos relacionados con las mismas, siempre y cuando las mercancías sean originarias de un país de Convenio. El esquema también permite la liquidación de deudas derivadas de operaciones de financiamiento del comercio originadas en el descuento de documentos vinculados a operaciones comerciales. El esquema del CPCR no permite operaciones financieras puras (para transferencias de fondos no relacionadas con el comercio).	En principio, operaciones de comercio de bienes, así como también servicios y gastos relacionados con ellas, cuyo plazo de pago sea como máximo 360 días. Está abierto a pagos relativos a operaciones de cualquier naturaleza.	Operaciones comerciales de bienes y servicios originarios de los Estados Parte del sistema y operaciones financieras derivadas de éstas.
	Plazo máximo de pago	El Convenio no establece ninguna limitación al plazo acordado en la negociación comercial. La limitación se acota por medio de la reglamentación interna de cada país. No podrán cursarse a través del Convenio cartas de crédito que contemplen un financiamiento para el importador por un plazo superior a aquél establecido para el pago al exportador.	Inicialmente para operaciones que no superen los 360 días desde la fecha de embarque.	El Convenio no establece ninguna limitación al plazo acordado en la negociación comercial y podrá ser regulado por disposiciones internas de cada Banco Central y el CMR.
	Iniciativa de pago	Nace por parte del exportador cuando el instrumento de pago es una carta de crédito, un crédito documentario o un pagaré o letra avalada. Cuando el instrumento de pago es una orden de pago, la iniciativa de pago nace en el importador.	Siempre nace por parte del importador. En consecuencia, con el pago al exportador se cierra el ciclo operativo.	Siempre nace por parte del importador. En consecuencia, con el pago al exportador se cierra el ciclo operativo. Se contemplan así mismo operaciones comerciales con pago anticipado.
	Plazos compensación y liquidación	Cuatrimestral. Multilateral neta.	Diaria. Bilateral neta.	Semestral. Multilateral neta. Liquidación Bruta en Tiempo Real (LBTR).

Cuadro A.1 (continuación)

		Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos (CPCR)	Sistema de Pagos en Monedas Locales (SML)	Sistema Unitario de Compensación Regional (SUCRE)
	Intereses sobre líneas de crédito	Los débitos que genere un BC causan un interés, desde el día en que se registra el débito y hasta la fecha de compensación. La tasa se determina por el promedio aritmético de la cotización de la tasa LIBO, de los primeros tres meses y quince días del periodo, más un spread del 1%*.	Se reconocen intereses a la tasa 1% sobre la LIBOR de una semana.	No requerido.
Funcionales	Mecanismos para apoyar situaciones de liquidez	En el caso que un Banco Central no pudiera cumplir oportunamente con su saldo multilateral deudor de la compensación, en virtud de problemas de liquidez, deberá pagar los saldos deudores en el curso del siguiente periodo, conforme al Programa Automático de Pagos (PAP), mediante cuatro (4) cuotas iguales y sucesivas, con vencimiento cada una de ellas el día 25 de cada mes del periodo siguiente a la compensación respectiva. Estos saldos devengarán intereses a la LIBOR a 4 meses, vigente el día del cierre de la compensación más un diferencial de dos (2) puntos porcentuales.	En el caso de que no se efectúe la recomposición del Margen Eventual en la forma prevista en el Reglamento o se transfiera un monto insuficiente para liquidar el saldo bilateral deudor no cubierto por el Margen Eventual, el Banco Central incumplidor deberá pagar el monto adeudado (no pudiendo sobrepasar el límite de USD 120 millones) en un plazo de hasta 120 días en cuatro (4) cuotas iguales y consecutivas. Se devengará un interés a la tasa de 2% sobre la tasa LIBOR de cuatro meses válida para la fecha en que se configure el incumplimiento.	En caso de falta de liquidez, los Bancos Centrales pueden: i) Solicitar créditos bilaterales a otros Bancos Centrales en XSU. ii) Acudir a financiamiento automático de la Cámara Central de Compensación. iii) Realizar operaciones de compra de XSU con pacto de reventa. iv) Solicitar créditos al Fondo de Reserva del Sistema. El Fondo de Reservas y Convergencia Comercial del Sistema financia los sobregiros intradiarios de los Bancos Centrales y la insolvencia de países deficitarios durante la compensación, además de proyectos de oferta exportable. v) Realizar pagos anticipados de operaciones comerciales.
	Incumplimientos y suspensiones	Si un Banco Central incumple una cuota del PAP dejará de ser susceptible de cursarse por el Convenio nuevos instrumentos de pago emitidos o avalados por las instituciones autorizadas del país del Banco Central que incumplió el pago.	En el evento de presentarse un incumplimiento, se suspenderá el registro de nuevas operaciones por el Banco Central incumplidor. Previa notificación, el Banco Central acreedor podrá registrar nuevas operaciones de importación, comprometiéndose el Banco Central incumplidor a procesar regularmente tales operaciones, cuyo valor será utilizado para la amortización de las cuotas por vencer. En caso que se produzca cualquier cambio sustancial adverso en las condiciones de los mercados financiero y/o cambiario del Brasil o Argentina.	En caso de que un Banco Central con saldos deficitarios al final del semestre no efectúe el pago correspondiente en la fecha acordada, ese país quedará suspendido de toda nueva operación de naturaleza deudora en el Sistema.

Cuadro A.1 (conclusión)

		Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos (CPCR)	Sistema de Pagos en Monedas Locales (SML)	Sistema Unitario de Compensación Regional (SUCRE)
Funcionales	Cuentas	Cada Banco Central debe abrir dos cuentas para registrar los débitos y créditos derivados del pago de las operaciones de comercio. Las compensaciones y los pagos anticipados requieren que los Bancos Centrales abran una cuenta en el banco corresponsal común: Federal Reserve Bank.	Sólo se requieren las cuentas en cada Banco Central para el registro de los débitos y créditos relacionados con la utilización del Margen Eventual. Las compensaciones se realizan con cuentas en bancos corresponsales de cada Banco Central.	Cada Banco Central deberá abrir una cuenta en XSU en el banco agente para operar en la Cámara Central de Compensación de Pagos. Las compensaciones semestrales, en caso de requerir divisas, se podrán realizar con cuentas en bancos corresponsales de cada Banco Central.
	Comisiones y gastos entre BC	Los Bancos Centrales soportan el costo del mantenimiento del Centro de Operaciones.	Los BC no se cobran entre sí comisiones ni gastos relativos a los trámites que realizan.	El Consejo Monetario Regional del SUCRE, a través de los aportes que realizan los países miembros, asume el costo de mantenimiento de la Cámara Central de Compensación de Pagos. Por lo tanto, no se transfieren dichos costos a los Bancos Centrales, los cuales no se imputan comisiones entre sí, ni otros gastos, relativos a las operaciones de pagos que se realicen a través del sistema. Esto permite que los bancos operativos autorizados participen sin costo alguno en el sistema.
	Instituciones autorizadas	Bancos Centrales y entidades autorizadas dentro de cada país por su Banco Central.	Bancos Centrales y entidades autorizadas dentro de cada país por su Banco Central.	Bancos Centrales y Bancos Operativos Autorizados (BOA) de su país con código BIC.
	Código de reembolso o referencia	Para la canalización de los instrumentos por el Convenio será obligatoria su identificación mediante un código de reembolso.	Campo libre para identificar la operación que se está cursando.	Cada operación en curso se identifica con un código asociado en el Sistema Informático del SUCRE.
	Comisiones a Instituciones autorizadas	El Convenio no hace referencia al tema de comisiones. Sin embargo, en las reglamentaciones internas de cada país puede establecer el cobro de éstas.	No se cobra a las Entidades Autorizadas gastos de ningún tipo, salvo cuando se trata del tema de las devoluciones.	Los Bancos Centrales no cobran comisión alguna a los bancos operativos ni a los agentes usuarios del sistema.

Fuente: Elaboración propia sobre la base de información provista por el GTIF y los bancos centrales involucrado.

FINANCIAMIENTO PARA EL DESARROLLO

245

FINANCIAMIENTO PARA EL DESARROLLO

Series
CEPAL

COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE
ECONOMIC COMMISSION FOR LATIN AMERICA AND THE CARIBBEAN
www.cepal.org

NACIONES UNIDAS

Serie

CEPAL **Financiamiento para el Desarrollo**

Números publicados

Un listado completo así como los archivos pdf están disponibles en

www.cepal.org/publicaciones

245. Sistema de pagos transnacionales vigentes en América Latina: ALADI, SML y SUCRE (LC/L.3692), 2013.
244. Hacia una cobertura regional más amplia de un fondo de reservas (LC/L.3703), 2013.
243. Weak expansions: A distinctive feature of the business cycle in Latin America and the Caribbean (LC/L.3656) 2013.
242. Dos décadas de cambios en la equidad en el sistema de salud colombiano: 1990-2010 (LC/L.3512), 2012.
241. Conglomerados de desarrollo en América Latina y el Caribe: una aplicación al análisis de la distribución de la Ayuda Oficial al Desarrollo (LC/L.3507), 2012.
240. Reforma al sistema de pensiones chileno (LC/L.3422), 2011.
239. Equidad y solvencia del sistema de salud de cara al envejecimiento: El caso de Costa Rica (LC/L.3370), 2011.
238. La protección social en Chile, El Plan AUGE: Avances y desafíos (LC/L.3348), 2011.
237. El caso de las cajas de ahorro españolas en el período 1980-2010 (LC/L.3300-P), N° de venta S.11.II.G.21 (US$10,00), 2011.
236. The European investment bank and SMEs: key lessons for Latin America and the Caribbean, (LC/L.3294-P), sales N° E.11.II.G.16 (US$10,00), 2011.
235. El futuro de las microfinanzas en América Latina: algunos elementos para el debate a la luz de las transformaciones experimentadas (LC/L.3263-P), N° de venta S.10.II.G.68 (US$10,00), 2010.
234. Re-conceptualizing the International aid structure: recipien-donor interactions and the rudiments of a feedback mechanism (LC/L.3262-P), N° de venta S.10.II.G.67 (US$10,00), 2010.
233. Financiamiento a la inversión de las pymes en Costa Rica (LC/L.3261-P), N° de venta S.10.I.G.66 (US$10,00), 2010.
232. Banca de desarrollo en el Ecuador (LC/L.3260-P), N° de venta S.1.II.65 (US$10,00), 2010.
231. Política cambiaria y crisis internacional: el rodeo innecesario (LC/L.3259-P), N° de venta S.10.II.G.64 (US$10,00), 2010.
230. Desenvolvimento financiero e crescimento econômico: teoria e evidência (LC/L.3257-P), N° de venta S.10.II.G.62 (US$10,00), 2010.
229. Financiamiento de la inversión de empresas en general y de micro, pequeñas y medianas empresas en particular: el caso de Uruguay (LC/L.3256-P), N° de venta S.10.II.G.61 (US$10,00), 2010.
228. La banca de desarrollo en El Salvador (LC/L.3242-P), N° de venta S.10.II.G.47 (US$10,00), 2010.
227. Acceso al financiamiento de las pymes en Argentina: estado de situación y propuestas de política (LC/L.3241-P), N° de venta S.10.II.G.46 (US$10,00), 2010.
226. Financiamiento a las microempresas y las pymes en México (2000-2009) (LC/L.3238-P), N° de venta S.10.II.G.41 (US$10,00), 2010.
225. Financiamiento a la inversión de las pequeñas y medianas empresas: el caso de El Salvador (LC/L.3236-P), N° de venta S.10.II.G.39 (US$10,00), 2010.